

Rapport **ANNUEL**

**2000**

◆ Primes brutes + 24 %

◆ Réassurance Financière + 71 %

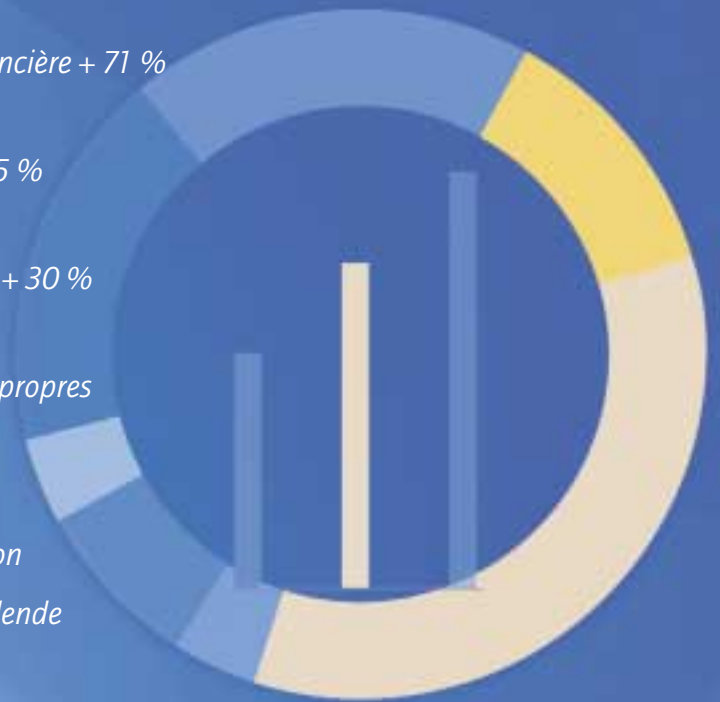
◆ Program Business + 45 %

◆ Réassurance Dommages + 30 %

◆ Rendement des capitaux propres  
après impôts 26 %

◆ Septième augmentation  
consécutive du dividende

◆ Bénéfice du groupe et résultat  
par action + 81 %



hannover re

## SOMMAIRE

1	Avant-propos du Président
4	Conseil d'administration
6	Le Directoire
8	L'action Hannover Re
16	Présentation et stratégie
20	Le groupe Hannover Re: présent dans le monde entier
24	Rapport de gestion du groupe Hannover Re
24	Environnement économique
25	Déroulement de l'exercice
28	Nos segments commerciaux
28	Réassurance Dommages
47	Réassurance de Personnes
54	Program Business
57	Réassurance Financière
60	Placements
63	Gestion des risques
68	Ressources humaines
71	Perspectives
74	Proposition d'affectation des bénéfices
75	Documents comptables du groupe Hannover Re
76	Bilan consolidé
78	Compte de résultat consolidé
80	Tableau de variation de trésorerie
82	Présentation par segment
87	Annexes
118	Rapport des commissaires aux comptes
119	Implantations du groupe Hannover Re
121	Glossaire

<i>en millions de EUR</i>	2000	+/- évolution	1999	1998
Primes brutes émises	8 320,5	24,1 %	6 706,3	4 504,6
Primes nettes acquises	5 210,2	24,6 %	4 179,9	3 548,7
Résultat technique net	-449,2	13,8 %	-394,7	-350,4
Produit des placements	868,7	4,9 %	828,2	814,7
Résultat courant avant impôts	419,5	-3,2 %	433,4	464,2
Bénéfice de l'exercice	364,9	81,0 %	201,6	171,4
Placements	10 200,5	3,5 %	9 855,1	8 592,2
Capitaux propres	1 573,4	27,3 %	1 235,7	1 122,4
Provisions techniques (nettes)	12 953,3	21,0 %	10 703,1	8 759,5
Valeur nette du portefeuille réassurance de personnes	874,0	43,8 %	609,0	468,0
Bénéfice par action (dilué) en EUR	12,38	80,5 %	6,86	5,83
Dividende (y compris avoir pour impôt sur les sociétés et bonus*) en millions de EUR	100,0	39,9 %	71,5	53,4
Dividende (y compris avoir pour impôt sur les sociétés et bonus*) par action en EUR	3,64	25,1 %	2,91	2,18
Rendement des fonds propres (après impôts)	26,0 %		17,1 %	14,0 %
Rétention	63,7 %		62,0 %	80,3 %
Sinistralité**	90,1 %		83,3 %	83,1 %
Frais et chargements**	18,7 %		25,0 %	26,5 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements**	108,8 %		108,3 %	109,6 %

\* Bonus de 0,25 EUR pour l'année 2000

\*\* Réassurance de personnes exclue et sur la base de la prime nette acquise

*Chers actionnaires, Mesdames et Messieurs,*

Depuis maintenant six ans, je vous présente ici chaque année un résultat record; il en est de même aujourd'hui. Pour l'année 2000, nous avons accru notre bénéfice de 81 %: il s'élève à 365 millions de EUR. Ceci vaut également pour le bénéfice par action qui est passé de 6,86 EUR à 12,38 EUR. Le rendement des capitaux propres après impôts est ainsi de 26 %, et nous prévoyons de proposer à l'assemblée générale pour la septième fois consécutive une augmentation du dividende versé.

Alors qu'en 1999, les entreprises allemandes subissaient encore les désavantages de la réglementation fiscale, la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés a eu un effet exceptionnel et très positif pour de nombreuses sociétés l'année dernière. Cela vaut pour nous également et ne doit pas masquer le fait que notre résultat d'exploitation soit en recul. Dans l'ensemble cependant, et en considération des désavantages fiscaux qui la pénalisaient jusqu'à présent, l'Allemagne est devenue plus concurrentielle et donc plus attractive à long terme.



Au cours de l'année sous revue, nos primes brutes ont de nouveau connu une croissance sensible: elles ont augmenté de 24 % pour atteindre 8,3 milliards de EUR. Après une longue phase pendant laquelle les conditions de marché étaient insatisfaisantes, de nouvelles opportunités de croissance profitable sont apparues sur certains marchés en réassurance dommages, et nous avons su les exploiter. Ainsi, la réassurance dommages, la réassurance financière et le program business ont-ils nettement contribué à la croissance. Apuré d'un effet exceptionnel de l'année précédente et des conséquences de l'adoption des règles comptables américaines (US GAAP), le quatrième segment, la réassurance de personnes, s'est une fois encore développé avec succès.

Les résultats de nos quatre segments ont été de qualité très inégale. Ici s'est confirmée l'importance stratégique de pouvoir avoir recours à des sources de profit diverses. Ainsi, alors que dans un segment, le résultat restait très en deçà de nos attentes, nous avons finalement présenté des résultats d'ensemble satisfaisants. En réassurance de personnes, les investissements des années précédentes portent leurs fruits maintenant. Le résultat d'exploitation a augmenté de 78 % et s'élève à 83 millions de EUR. Si, de plus, on tient compte de l'évolution de la valeur du portefeuille, le résultat est encore plus favorable. Il en est de même pour la réassurance financière: notre segment au plus fort rendement a encore sensiblement dépassé le résultat d'exploitation déjà élevé de l'année précédente pour le porter à 54 millions de EUR.

En réassurance dommages, les charges liées à des sinistres catastrophiques ont certes fortement diminué, cependant, les années antérieures se sont répercutées sur les résultats; nous ne sommes ainsi parvenus qu'à améliorer légèrement les résultats. Le ratio combiné sinistralité/frais et chargements, indicateur évaluant la qualité des affaires, s'est amélioré de 111 % à 108 %. Notre quatrième et plus récent segment, le program business, a connu une évolution décevante pendant l'année sous revue. Ce segment reste dominé par le Clarendon Insurance Group à New York. Malgré une croissance ciblée et très réussie, les conditions encore insuffisantes sur les marchés de l'assurance américains au début de l'année 2000 se sont répercutées sur nos ré-

sultats. A ceci se sont ajoutés deux effets défavorables exceptionnels en raison desquels le program business du groupe n'a terminé l'année qu'avec un résultat légèrement positif. Depuis, nous avons pris toutes les mesures nécessaires pour atteindre ici aussi à l'avenir les résultats attendus. L'amélioration des prix et des conditions survenue depuis sur de nombreux segments aux Etats-Unis nous conforte dans notre optimisme.

L'année passée a été marquée par quelques turbulences sur les marchés financiers. Au premier semestre, nous avons exploité les évolutions parfois extrêmes des cours – particulièrement sur les valeurs technologiques – pour réaliser des plus-values. C'est ainsi que les revenus exceptionnels ont presque atteint le niveau élevé de l'année précédente. Le résultat des placements a encore augmenté de 5 % avec des revenus courants en forte augmentation. Cependant, il ne sera à mon avis plus possible dans un proche avenir d'équilibrer les résultats techniques insuffisants de l'assurance et la réassurance avec des revenus exceptionnels et peu fiables issus des placements. Cette évolution profite aux acteurs du marché qui ont toujours jusqu'à présent accordé une grande importance à une politique de souscription orientée sur le résultat; elle impose l'observation continue d'une discipline de souscription – particulièrement en réassurance dommages.

La fin de l'euphorie suscitée par les valeurs technologiques sur les «nouveaux marchés» a signifié simultanément le début de la «redécouverte» de notre action comme valeur fondamentalement attractive. Avec une croissance de 24 %, le cours a enfin connu une évolution parallèle aux résultats commerciaux. Nous n'avons malheureusement pas pu nous tenir à l'écart de la tendance négative de la fin de l'année dernière et du début de cette année, la cours a donc de nouveau baissé. Selon une évaluation de l'ensemble des analystes pour l'année en cours, l'action Hannover Re a actuellement un ratio cours/bénéfice de 9,8. Cette valeur – ainsi que la comparaison d'autres valeurs boursières analogues – met en lumière le fort potentiel que détient toujours notre action.

Les analystes financiers ont couronné nos efforts de relations avec les investisseurs d'un feedback particulièrement encourageant dans le magazine économique «Capital»: le prix «Capital-Investor-Relations 2000». En collaboration avec l'association allemande de gestion financière et de gestion des actifs (DVFA), les analystes financiers ont été interrogés sur leur appréciation des entreprises selon les critères d'actualité, de crédibilité et de qualité des informations. Cette étude a sélectionné la Hannover Re comme ayant les meilleures relations avec les investisseurs sur son segment de marché, le MDax. D'autre part, nous avons obtenu la troisième place dans le classement général des 237 entreprises étudiées, dépassant ainsi toutes les valeurs de l'Euro Stoxx 50 et du Dax.

Dès 1999, les résultats avaient été influencés favorablement par les mesures fiscales; il est désormais devenu très difficile pour un observateur extérieur d'apprécier la capacité de rendement réelle de notre groupe et de percevoir si les objectifs ont véritablement été atteints. Ceci vaut particulièrement pour l'année en cours, qui ne bénéficiera pas de l'effet ponctuel important dont a profité l'année sous revue. Depuis des années déjà, nous communiquons ouvertement notre objectif principal qui consiste à augmenter chaque année le bénéfice par action d'au moins 10 %. Les deux dernières années présentant une base déformée, une observation réelle ne peut s'opérer que par rapport aux derniers documents comptables «réguliers», soit l'année 1998. Ainsi,

notre objectif pour l'année 2001 doit – il être une croissance du bénéfice de l'exercice de trois fois 10 % sur la base du résultat de l'année 1998. Parallèlement, nous considérons toujours comme notre devoir l'obtention d'un rendement attractif de nos capitaux propres. Je suis convaincu que nous atteindrons une fois encore ces objectifs, si aucun événement exceptionnel ne se produit dans le domaine des sinistres catastrophiques ou sur les marchés boursiers.

Depuis le passage aux actions nominatives à la fin de l'année dernière, nous disposons d'informations détaillées sur la structure de nos actionnaires. En tant qu'entreprise agissant à l'échelle internationale, nous considérons comme très positif le fait que plus de la moitié des actions librement négociées soit détenue par des investisseurs internationaux. Ceci nous conforte dans notre stratégie qui consiste à nous adresser à une base d'actionnaires la plus large possible grâce aux actions de notre service relations avec les investisseurs. Toutefois, il existe encore un potentiel de diversification de nos actionnaires. Nous avons l'intention de l'exploiter afin d'assurer une évaluation boursière adaptée à notre entreprise.

Chers actionnaires, mes collègues du directoire se joignent à moi pour vous remercier de votre confiance en notre société. Je vous assure que nous saurons honorer cette confiance; nous allons tout mettre en oeuvre pour accroître constamment la valeur de votre société.

Croyez en l'assurance de ma considération distinguée.



Wilhelm Zeller  
Président du Directoire

### *Conseil de surveillance*

Wolf-Dieter Baumgartl,  
Hanovre,  
Président  
Président du Directoire du  
HDI Haftpflichtverband der  
Deutschen Industrie V.a.G.

Dr. Paul Wieandt,  
Königstein,  
Vice-président  
Ancien président du Directoire  
de la BfG Bank AG

Karola Böhme,  
Barsinghausen\*

Dr.-Ing. Horst Dietz,  
Mannheim,  
Président du Directoire de la ABB AG

Karl Heinz Midunsky,  
Munich (à partir du 20 juillet 2000)  
Directeur du Département Finances,  
Sociétés et Assurances de la Siemens AG

Dr. Erwin Möller,  
Hanovre,  
Membre du Directoire du  
HDI Haftpflichtverband der  
Deutschen Industrie V.a.G.

Ass. jur. Otto Müller,  
Hanovre\*

Ass. jur. Renate Schaper-Stewart,  
Lehrte\*

Rudolf Schwan,  
Essen (jusqu'au 20 juillet 2000)  
Ancien membre du Directoire de la RWE AG

Dr. Klaus Sturany,  
Essen (à partir du 20 juillet 2000)  
Membre du Directoire de la RWE AG

Eberhard Wild,  
Grünwald (jusqu'au 20 juillet 2000)  
Ancien membre du Directoire de la Bayernwerk AG

\* représentants du personnel

Les informations concernant l'appartenance à des conseils de surveillance légalement à constituer ou à des conseils d'administration comparables d'autres entreprises nationales ou étrangères sont à votre disposition dans la partie du rapport concernant la Hannover Rückversicherungs-AG.

## *Directoire*

Wilhelm Zeller,  
Burgwedel  
Président

Dr. Andreas-Peter Hecker,  
Hanovre  
Vice-président

Dr. Wolf Becke,  
Hanovre

Jürgen Gräber,  
Ronnenberg

Herbert K. Haas,  
Burgwedel

Udo Schubach,  
Hanovre  
(jusqu'au 31 décembre 2000)

Dr. Detlef Steiner,  
Hanovre

Dr. Michael Pickel,  
Gehrden,  
Membre suppléant



*Dr. Detlef Steiner*

Réassurance Dommages  
Amérique du Nord, Pays de  
langue latine, d'Amérique  
latine et Pays arabes, Europe  
du Nord et de l'Est, Grande-  
Bretagne et Irlande, Program  
Business

*Herbert K. Haas*

Finance et Comptabilité,  
Marchés financiers, Affaires  
Crédit et Caution,  
Informatique

*Dr. Michael Pickel*

Réassurance Dommages  
Allemagne, Autriche, Suisse  
et Italie; Service Sinistres;  
Service Juridique



*Wilhelm Zeller*

Direction (Etudes prévisionnelles/Contrôle de Gestion, Relations Publiques et Relations avec les Investisseurs, Audit), Assistance et Contrôle des souscriptions, Développement, Ressources Humaines

*Dr. Wolf Becke*

Réassurance de Personnes  
Monde entier

*Dr. Andreas-Peter Hecker*

Réassurance Non-Vie du  
Groupe HDI, Rétrocessions  
et Protections, Services  
Généraux

*Jürgen Gräber*

Réassurance Dommages Pays  
d'Afrique anglophone, Asie et  
Australie, Réassurance facultative  
Monde entier, Aviation  
et Transports Monde entier,  
Réassurance Financière

### *Les marchés boursiers: une année à deux visages...*

L'année boursière 2000 a connu deux phases très différentes, accompagnées parfois de fortes turbulences. Le début de l'année a été marqué par une effervescence sur les places boursières allemandes comme sur la plupart des marchés boursiers internationaux. Un état d'esprit optimiste hérité de l'année précédente, l'absence de préjudices majeurs provoqués par le changement de millénaire ainsi qu'une conjoncture favorable dans les principaux pays industrialisés portèrent les marchés boursiers vers des records toujours plus élevés. Une euphorie particulière régnait sur les nouveaux marchés des valeurs technologiques, des médias et des télécommunications (TMT). Les indices conservèrent leur haut niveau de l'année précédente presque dans le monde entier. Aux Etats-Unis, le Dow Jones et la bourse de valeurs technologiques Nasdaq étaient en pleine expansion. En Allemagne aussi, l'indice Nemax du nouveau marché atteignait le 10 mars une valeur record de 9.603,46 points. Le Dax présentait une évolution similaire: principalement la forte croissance des titres de technologie et de télécommunication qui le constituaient le fit parvenir presque le même jour à son plus haut

niveau de l'année. Cette évolution connut un tournant dramatique dès le début de l'été. Provoquée par une chute des cours aux Etats-Unis, une baisse touchant particulièrement le domaine des actions TMT se propagea dans le monde entier et s'aggrava au cours de l'année. En Allemagne, on assista à de véritables «soldes» sur le nouveau marché qui s'accrut vers la fin de l'année suite à des erreurs de jugement graves chez d'anciens favoris de la bourse sur ce segment. A la fin de l'année, le Nemax avait perdu 70 % de sa valeur la plus élevée. Même le Dax – affaibli en outre au second semestre par les inquiétudes liées aux taux d'intérêt aux Etats-Unis – ne put se soustraire à cette tendance. A la fin de l'année sous revue, il avait perdu 20 % de son niveau le plus haut et se situait à la clôture 5 % au-dessous du début de l'année. Alors qu'il sembla à un moment donné qu'au moins le Mdx pouvait se maintenir face aux déceptions suscitées par les nouvelles valeurs technologiques, la conjoncture générale en récession – due entre autres à la hausse des prix du pétrole – a également eu un effet néfaste. Toutefois, le Mdx présentait encore sur l'année une augmentation de 14 %.

### *...pour les valeurs de l'assurance également – toutefois avec des signes inversés*

L'année boursière 2000 débuta de façon très satisfaisante pour les valeurs de l'assurance. L'annonce par le gouvernement de l'exonération fiscale à venir des ventes de participations s'est traduite par de fortes hausses des cours, particulièrement chez les leaders allemands du marché de l'assurance et de la réassurance cotés en bourse. La forte pondération de ces valeurs au sein du CDax-Assurance a entraîné une augmentation sensible de cet index dans les premières semaines de l'année. Toutefois l'euphorie autour des valeurs TMT a rapide-

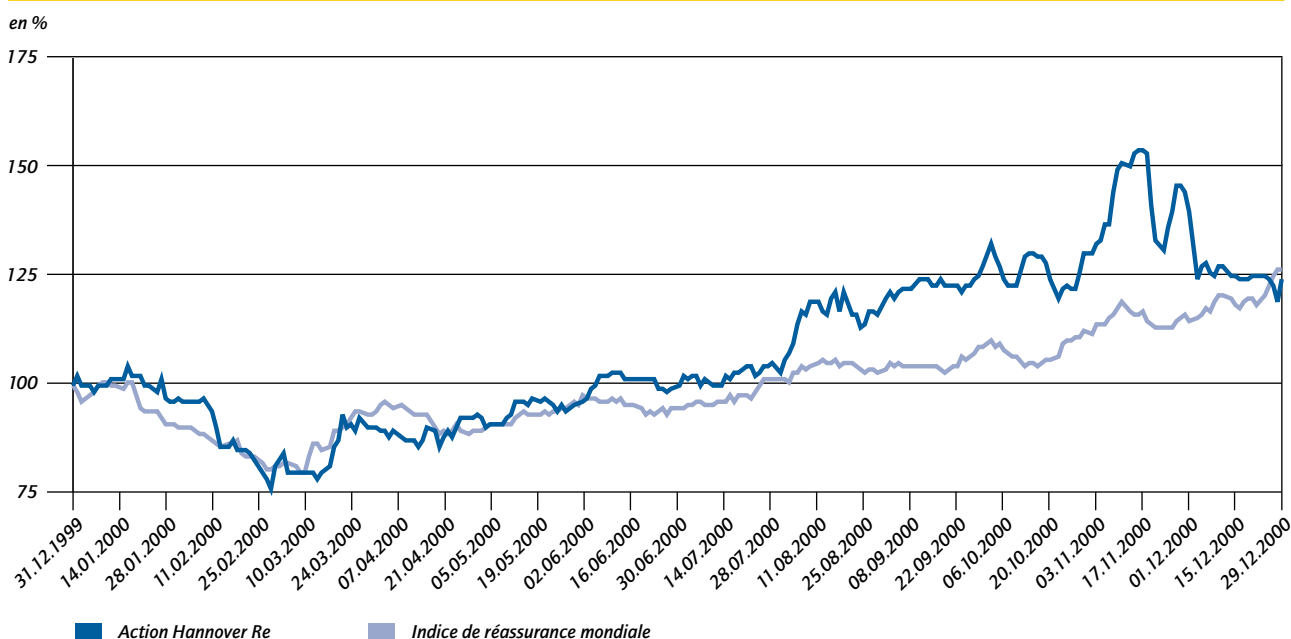
ment évincé les assurances de la ligne de mire des investisseurs, de telle sorte que les titres d'assurance dans leur ensemble furent en baisse jusqu'au mois de mars. L'effondrement des nouveaux marchés a cependant créé dès le deuxième trimestre de nouveaux potentiels pour les valeurs de la «old economy» et spécialement ici pour les titres de l'assurance. Le CDax-Assurances a atteint 751,35 points à la fin de l'année, ce qui représente une croissance d'environ 30 %.

### L'action Hannover Re a bénéficié d'une reprise de la «old economy» ...

L'évolution du cours de l'action Hannover Re a suivi les tendances évoquées précédemment. Nous n'avons certes pas profité de façon décisive des nouvelles réglementations fiscales en raison de la structure des détenteurs de nos participations. La redécouverte des valeurs substantielles à partir de mars 2000 entraîna une

nette relance de notre action. Celle-ci atteint le 15 novembre sa valeur maximale avec un cours de 118 EUR. Malgré la baisse qui a suivi, nous avons, à notre grande satisfaction, clôturé l'année sous revue avec une hausse du cours de 24 %.

### Comparaison de l'action Hannover Re avec l'indice Reactions de réassurance mondiale



On notera que nous n'avons pas recours au CDax-Assurances pour apprécier l'évolution du cours de notre action. Cet index pondérant les entreprises selon leur capitalisation boursière, il est très fortement dominé par l'évolution des cours des deux plus grands assureurs et réassureurs et présente donc une image en partie déformée. C'est pourquoi nous avons défini notre objectif comme suit dans notre stratégie: sur une moyenne mobile de trois ans l'évolution du

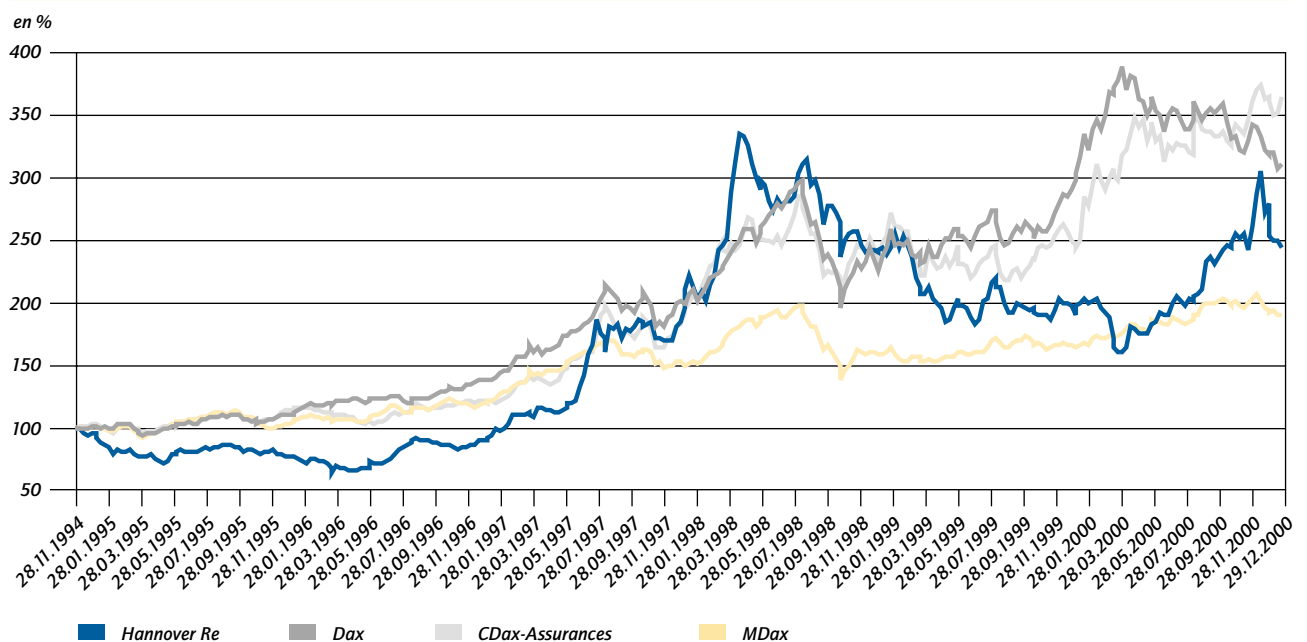
cours de notre action doit se situer au-dessus de la performance de l'indice mondial non pondéré de réassurance. Cet indice est publié chaque mois dans le magazine d'assurance international «Reactions» et a augmenté d'environ 29 % pendant l'année sous revue. Ainsi notre action évolua-t-elle parallèlement aux valeurs mondiales de réassurance.

*...offre cependant encore un potentiel élevé*

A nos yeux, l'action Hannover Re présente toujours un fort potentiel. Nous ne sommes certes pas en mesure d'influencer les grandes tendances sur les marchés boursiers, nous pouvons cependant, par une croissance continue de nos paramètres fondamentaux de bénéfice et de rendement, créer les dispositions permettant d'exploiter ce potentiel. Notre tâche prioritaire consiste donc à augmenter chaque année notre bénéfice de 10 % et à produire un rendement des capitaux propres élevé. Pour l'année étudiée, nous avons réussi une fois encore à satisfaire à ces objectifs. Le bénéfice par action s'élève à 12,38 EUR et a ainsi cru de 81 % par rapport à l'année précédente. De même le rendement des

capitaux propres se situe-il bien au-dessus de la moyenne du marché (17 % avant impôts et 26 % après impôts). Il dépasse largement nos objectifs stratégiques d'un rendement minimum de 750 points au-dessus du rendement moyen des emprunts d'Etat sur 10 ans. Afin d'optimiser le revenu des capitaux propres et d'assurer une rémunération la plus élevée possible du capital investi par nos actionnaires, nous menons une gestion très suivie du capital. Le transfert de risques de réassurance sur les marchés boursiers, le capital d'emprunt à long terme et les rétrocessions traditionnelles ont servi à suppléer à faible coût les capitaux propres.

Evolution du cours depuis 1994



## Nos activités de relations avec les investisseurs restent intenses

Pendant l'année écoulée sous revue, nous avons accordé une grande importance à conserver ou même développer notre action de relations avec les investisseurs, souvent déjà considérée comme remarquable. Notre objectif était de faire connaître l'action Hannover Re à un cercle encore plus large d'investisseurs et d'analystes et d'approfondir les contacts existants. Pour cela, nous avons par exemple participé aux salons d'investisseurs et aux forums investissement de diverses banques. Nous avons d'autre part présenté notre action lors de nombreux entretiens individuels avec des investisseurs institutionnels, chez nous à Hanovre ou dans le cadre de nos visites sur les principales places financières du monde entier.

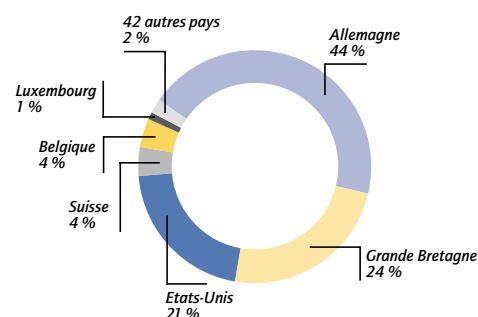
Nous avons introduit une nouvelle composante à notre programme de relations avec les investisseurs: il s'agit d'un séminaire d'analystes que nous avons organisé pour la première fois en l'an 2000. Il s'adresse spécialement aux analystes financiers institutionnels qui ont déjà acquis de solides connaissances sur la Hannover Re et souhaitent obtenir des informations plus précises sur chacun de nos segments d'activité. C'est dans cet objectif que, pour la première fois en été 2000, nous avons invité des analystes et des investisseurs à Hanovre pour un séminaire d'un jour et demi. Les thèmes du séminaire 2000, la réassurance de personnes et la réassurance financière, furent exposés en détail par les directeurs des départements correspondants dans notre société. Les échos obtenus étant très positifs, ce type de séminaires fera partie intégrante de notre programme de relations avec les investisseurs dans l'avenir.

Afin d'acquérir un meilleur aperçu de la composition de nos actionnaires, nous avons uniformisé la structure de nos actions au cours de l'année étudiée par le passage complet aux actions nominatives. Pour cela, nous avons, dans un premier temps, demandé le paiement des apports pour les actions restantes à recouvrer. Ceci nous a permis d'obtenir une admission à la cote

de nos actions qui ne l'avaient pas jusqu'alors. Grâce à cette mesure, notre poids dans le MDax et le CDax-Assurances s'est sensiblement accru. Le 16 octobre 2000 eut enfin lieu le passage de toutes les actions Hannover Re à des actions nominatives. Les connaissances détaillées acquises sur nos actionnaires sont pour nous un moyen important de mener de façon plus ciblée et plus efficace nos relations avec les investisseurs et d'améliorer le contact direct avec eux.

Les premières analyses de notre registre des actionnaires ont fourni des résultats satisfaisants. Ceci vaut particulièrement pour la diversification déjà relativement bonne de la propriété disséminée, qui offre toutefois encore un potentiel de dispersion plus large. A décembre 2000, la diversification de notre propriété disséminée se présentait comme suit:

Part du capital (en % de la propriété disséminée)



Si l'on observe la répartition des participations entre les personnes morales et physiques, il se dégage naturellement une prépondérance des investisseurs institutionnels. A décembre 2000, environ 72 % du capital détenu en propriété disséminée se trouvait entre les mains d'investisseurs institutionnels. La propriété privée de 28 % en résultant s'avère cependant tout à fait remarquable.

Nous accordons d'autre part une grande importance à la mise en œuvre des exigences rationnelles et mondialement reconnues de gouvernement d'entreprise. Récemment plusieurs associations en Allemagne ont formulé des principes à ce sujet; leur but est de s'assurer que les sociétés sont dirigées et contrôlées de façon responsable et dans un objectif de création de plus-values. Nous encourageons la définition de tels principes généraux et nous nous y conformons. Suite à l'introduction d'une rémunération variable de nos cadres dans le monde entier liée aux

plus-values (plan d'options sur actions), aux informations concernant la possession d'actions du directoire, ainsi qu'à la nomination d'un responsable Gouvernement d'entreprise qui contrôle le respect des principes établis, nous remplissons maintenant 80 % des exigences de l'association allemande d'analyse financière et de gestion des actifs (DVFA) Scorecard.

Nous avons été particulièrement heureux d'obtenir le «Prix Capital-Investor Relations 2000». Ce prix créé il y a quatre ans par le magazine éco-

nomique «Capital» apprécie les informations des entreprises selon les critères d'actualité, de crédibilité et de qualité. Cette étude menée en collaboration avec la DVFA a sélectionné la Hannover Re comme ayant les meilleures relations avec les investisseurs sur son segment de marché, le MDax. D'autre part, nous avons obtenu la troisième place dans le classement général des 237 entreprises étudiées, dépassant ainsi toutes les valeurs de l'Euro Stoxx 50 et du Dax.

### L'opinion des analystes

«Avec les segments de marché en plus forte croissance que sont la réassurance vie et financière, générant plus de 40 % de l'ensemble des primes, la Hannover Re dispose d'un des meilleurs mix de portefeuille de la réassurance. Au total, la Hannover Re, du réassureur régional et traditionnel non-vie qu'elle était, est devenue un réassureur global et bien diversifié offrant des produits de services financiers.»

Alex Orloff, ABN Amro  
Avril 2001

«L'orientation stratégique claire de la Hannover Re, l'excellente diversification et la politique de souscription disciplinée témoignent de la qualité du management de la Hannover Re.»

Simon Fößmeier, Julius Bär  
14 mars 2001

«La Hannover Re présente une orientation intéressante vers des niches à forte croissance et haut rendement des capitaux propres et s'est de plus préparée à une relance du marché de la réassurance dommages. Nous pensons que ceci sera la catalyseur pour des nouvelles attractives et une évolution des bénéficiaires.»

Brian Shea, Merrill Lynch  
Février 2001

«La Hannover Re n'est pas seulement une société bien gérée; elle a également communiqué toutes ses bonnes nouvelles sur le marché boursier.»

Dr. Stephan Kalb, Crédit Agricole Indosuez  
Cheuvreux  
Février 2001

«L'attractivité de la Hannover Re réside dans sa capacité particulière à trouver de nouveaux moyens de garantie des risques d'assurance, comme le montrent les exemples de la politique de souscription et de rétrocession, ainsi que son talent d'innovation.»

Frédéric Bourgeois, Natexis Capital  
30 janvier 2001

«Contrairement à d'autres assureurs et réassureurs, la Hannover Re n'est pas pénalisée par un «excédent de capital». Le degré attractif de financement externe (leverage) entraîne une amélioration des résultats d'exploitation qui se traduit par une croissance significative du rendement des capitaux propres.»

Trevor May, Schroder Salomon Smith Barney  
11 janvier 2001

«Suite à l'annonce du HDI qui prévoit d'augmenter la propriété disséminée de 25 % à 50 %, nous attendons une amélioration de la liquidité de l'action, jusqu'alors trop faible de l'avis des investisseurs.»

Stephen Dias, Demetrius Hassiotis, Goldman Sachs  
16 octobre 2000

«Avec une part de marché mondiale de 7,5 %, la Hannover Re est bien positionnée en réassurance de personnes. En raison des perspectives de croissance et de la bonne calculabilité des risques, nous jugeons d'un œil positif les efforts de développement continu de la société dans le domaine de la réassurance vie.»

Ralph Lutz, Daniela Heyduck, HypoVereinsbank  
Octobre 2000

«La diversification du portefeuille entraîne une moindre dépendance vis à vis des affaires à caractère catastrophique et une importance accrue des commissions perçues. Alors que les catastrophes, qu'elles soient d'origine naturelle ou provoquées par l'homme, peuvent toujours avoir de lourdes conséquences sur le résultat, le programme business et les block-transactions génèrent quant à eux des commissions stables.»

Marc Thiele, Susan Holliday, JP Morgan  
Septembre 2000

«Un réassureur innovateur et diversifié avec un management dynamique qui s'est engagé à développer la shareholder value.»

Bob Yates, William Hawkins, Fox-Pitt, Kelton  
31 mai 2000

«En garantissant ses risques de réassurance, la Hannover Re optimise son allocation de capital et n'est ainsi pas contrainte à ralentir sa croissance rapide.»

Lars Niggeling, Andreas Frick, Bank Vontobel AG  
14 avril 2000

«La Hannover Re est un réassureur agressif de haute qualité qui s'est développé pour devenir le cinquième réassureur professionnel mondial. En l'espace de quatre ans, de 1996 à 1999, le groupe a doublé ses primes.»

Robin Mitra, Robin Buckley, Crédit Suisse First Boston  
1<sup>er</sup> mars 2000

## Informations relatives à l'action

en EUR	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Bénéfice par action (dilué)	12,38	6,86	5,83	3,13**	2,75**	2,43**
Dividende par action	2,30	2,05	1,94	1,74	1,61	1,53
Avoir fiscal	1,09*	0,86	0,24	0,24	0,19	0,05
Dividende brut	3,64*	2,91	2,18	1,98	1,80	1,58

\* Bonus de 0,25 EUR inclus

\*\* Résultat DVFA selon les principes comptables allemands

Numéro d'identification du titre	840 221
Identification boursière:	action: Bloomberg: HNR1 GY Investdata: HNR Reuters: HNRGn.DE HRGn.F  ADR: HVRRY
Cotations:	Allemagne Cotée sur toutes les bourses allemandes; Cotations officielles: Xetra, Francfort et Hanovre  Etats-Unis American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Program)
Première cotation:	30 novembre 1994
Actionnaire majoritaire:	HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (75 %)
Capital souscrit au 31.12.2000:	75,5 millions de EUR
Nombre d'actions au 31.12.2000:	29.530.215 actions nominatives sans valeur nominale
Capitalisation boursière au 31.12.2000:	2.805 millions de EUR
Cours le plus élevé en 2000	118,00 EUR
Cours le plus bas en 2000	58,00 EUR
Assemblée Générale:	20 juillet 2001, 10 h 30 Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1-3 Hanover
Paiement du dividende:	23 juillet 2001

## *Calendrier financier 2001/2002*

5 juin 2001	Conférence de presse Bilan
6 juin 2001	Réunion des analystes Francfort
6 juin 2001	Réunion des analystes Londres
20 juillet 2001	Assemblée Générale 2001 Début 10h30
20 juillet 2001	Rapport du premier trimestre 2001
30 octobre 2001	Rapport du deuxième trimestre 2001
31 janvier 2001	Rapport du troisième trimestre 2001
19 juillet 2002	Assemblée Générale 2002 Début 10h30

Une réflexion et une action stratégique à long terme sont à nos yeux les facteurs essentiels du succès de notre groupe. Ceci exige d'une part un œil de visionnaire, mais d'autre part également la définition d'objectifs stratégiques concrets: la ligne directrice pour l'orientation tactique de l'entreprise.

Afin de mettre à jour ou redéfinir ces visions et ces objectifs indispensables, nous élaborons environ tous les trois ans un papier

stratégique fixant par écrit ces projets. Il est bref et n'est pas imprimé sur papier glacé, ceci volontairement: comme un outil de travail normal, il se veut être un guide de notre action quotidienne.

Pour vous familiariser avec les lignes directrices du groupe Hannover Re, nous vous présentons ci-après notre portrait ainsi que les objectifs stratégiques (nos «dix commandements») valables pour l'ensemble de notre société.

### Définition

Nous voulons nous maintenir en tant que groupe de réassurance majeur, se définissant par une diversification optimale et une forte rentabilité sur les marchés internationaux de la réassurance, afin d'assurer notre existence à long terme en tant qu'entreprise indépendante.

L'objectif de plus-values continues pour tous nos actionnaires détermine notre action. Il

est essentiel pour nous de faire de notre action un outil d'investissement solide et attractif.

En tant que «réassureur un peu différent des autres», nous suivons notre propre voie. Celle-ci est marquée par la force d'innovation, la volonté de performance et surtout par la qualité de nos services.

### 1. Objectif de bénéfice

Afin de servir des intérêts élevés au capital des actionnaires, nous visons comme minimum absolu pour le groupe Hannover Re sur une moyenne mobile de cinq ans un résultat d'exploitation représentant au moins, par rapport aux capitaux propres, le rendement moyen des

emprunts d'état sur dix ans augmenté de 750 points correspondant à la prime de risque.

D'autre part, notre but est d'accroître le bénéfice par action d'au moins 10 % par an.

### 2. Besoins et coûts du capital

Les coûts du capital correspondant sont impérativement pris en compte dans la détermination de nos prix, ce qui nous permet d'assurer la réalisation de notre objectif minimum de rendement. Ils sont déterminés et différenciés selon les critères du capital de spéculation. Ces calculs se fondent sur un degré de risque qui prend en considération une défaillance du paiement des dividendes au maximum en 25 ans.

Dans le contexte de la ruée croissante sur les titres de qualité, les rating relatifs à notre branche d'activité acquièrent une importance accrue. Nos capitaux propres doivent donc être constitués de telle sorte que soit assuré de façon durable un rating de Standard & Poor's d'au moins AA (correspondant à A+ de A.M. Best).

L'écart positif entre nos besoins en capitaux propres selon les critères du capital de spéculation et nos fonds propres réels a entraîné la constitution d'une réserve de capital que nous exposons comme un risque selon nos objectifs de bénéfice.

Afin de limiter au maximum les coûts du capital, nous favorisons le capital d'emprunt face

### 3. Cours de l'action

Dans le cadre de la réduction des coûts d'acquisition des capitaux propres, l'évolution du cours de l'action acquiert une importance fondamentale. La croissance du bénéfice par action ainsi que nos activités de relations avec

aux capitaux propres – dans le cadre des limites accordées par les sociétés de rating. Nous avons également intensément recours aux substituts de capital (transfert de risques sur les marchés boursiers ou rétrocessions traditionnelles).

les investisseurs ont pour but d'assurer une évolution du cours qui doit, sur une moyenne mobile de trois ans, se situer au-dessus de la performance de l'indice mondial non pondéré de réassurance.

### 4. Investissements

En tant que réassureur ayant ses racines dans les affaires obligatoires de réassurance dommages, par nature très concurrentielle, cyclique et volatile, nous accordons une priorité aux investissements permettant une optimisa-

tion du mix de portefeuille. Au sein de chacun des segments stratégiques, nous déterminons des domaines prioritaires géographiques, par branche ou par produit qui ont la préférence en cas de conflit d'investissement.

### 5. Croissance

La croissance signifie pour nous en premier lieu l'augmentation du bénéfice et non du volume de primes (brut ou net). Nous n'envisageons des achats supplémentaires que s'ils contribuent à la réalisation de nos priorités straté-

giques et correspondent à nos objectifs de bénéfice et nos exigences de rendement. Quant aux participations dans le capital de sociétés d'assurance, nous les considérons comme des instruments d'acquisition inappropriés.

### 6. Placements

L'objectif général de notre stratégie de placements est de produire une marge de contribution optimale dans notre résultat de gestion. En raison du degré élevé de risque de notre activité principale, la réassurance, la limitation du risque passe toutefois en priorité devant la maximalisation du rendement.

vent être placés à long terme dans l'esprit des US GAAP (notamment en actions), les provisions techniques quant à elles à court et moyen terme. Une gestion actif passif scientifiquement fondée permet d'autre part d'optimiser la structure de nos placements.

Le principe de base de la structure de nos placements est que les capitaux propres doi-

## 7. Organisation et infrastructure

Nous visons une organisation efficace axée sur les opérations commerciales avec un minimum de bureaucratie.

La gestion de l'information devient un facteur de concurrence de plus en plus déterminant. Nos systèmes d'information et de communication apportent un support optimal à nos activités commerciales et s'orientent vers les

évolutions technologiques les plus récentes en considération des coûts et des besoins. Les investissements nécessaires dans ce domaine sont réalisés en priorité.

La comptabilité est organisée pour répondre aux exigences des marchés boursiers internationaux et aux impératifs de gestion et de contrôle internes.

## 8. Gestion des ressources humaines

Pour une entreprise de services financiers présente dans le monde entier et s'adressant à une clientèle professionnelle, la qualification et la motivation du personnel sont des facteurs de réussite aussi déterminants que la structure du capital. C'est pourquoi nous proposons des emplois qui se doivent attractifs pour des personnes compétentes s'identifiant avec les objectifs du groupe. Le but de notre gestion du personnel et des carrières est le développement per-

manent de la qualification et de la motivation de nos employés. Grâce à une délégation la plus large possible des tâches, des compétences et des responsabilités ainsi qu'à la détermination d'objectifs ambitieux, nous encourageons l'esprit d'entreprise à tous les niveaux. En outre, ce principe s'exprime pour les cadres du monde entier par une composante de la rémunération liée au résultat ainsi que par des options sur actions attractives.

## 9. Qualité

La qualité détient une place primordiale dans notre façon de penser et d'agir. Notre objectif est de devenir, au moyen de mesures ciblées et d'un procédé permanent d'amélioration de la

qualité, le leader en terme de qualité parmi les réassureurs internationaux («c'est avec nous que les clients préfèrent travailler!»); ceci afin de nous procurer des avantages concurrentiels.

## 10. Gestion des risques

Notre gestion des risques suit régulièrement tous les risques globaux, stratégiques et relatifs à l'exploitation du groupe Hannover Re. Parallèlement aux systèmes de contrôle et d'alerte destinés aux risques techniques tradi-

tionnels, nous développons et gérons également des systèmes de détection et de maîtrise de tous les autres risques significatifs pour la pérennité du groupe.

### Objectifs quantitatifs

En raison d'effets fiscaux exceptionnels liés au changement des taux de l'impôt sur les sociétés en 1999 et 2000, les objectifs quanti-

tatifs des années 2000 et 2001 se basent sur les résultats de l'année 1998.

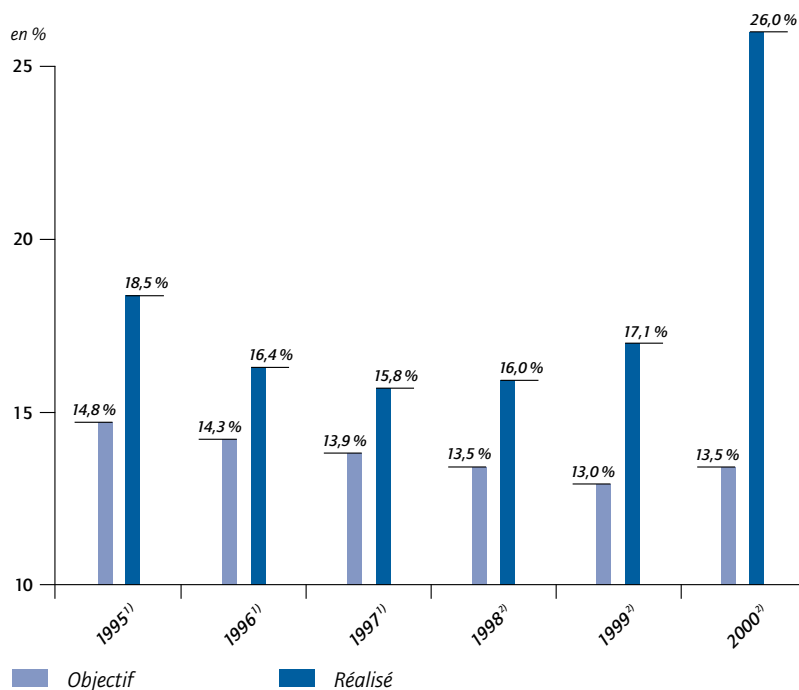
Afin d'assurer la réalisation de notre objectif de rendement des capitaux propres pour l'ensemble du groupe, nous l'avons divisé en unités spécialement définies dans notre volume d'affaires total. Ainsi, nous l'avons réparti en plus de quarante unités de risques – les plus homogènes possibles en terme de risque.

La hauteur du risque – déterminée essentiellement par la volatilité du résultat technique – y est la valeur de mesure pour définir le besoin en capitaux propres de chacune des unités de risque. Le principe est le suivant: plus les résultats sont volatiles, plus élevé sera le besoin en capitaux propres. De même, on peut déterminer le besoin en capitaux pour chacun des segments de risques.

La combinaison de ces données avec nos objectifs de rendement des capitaux propres permet de calculer un rendement minimum sur chiffre d'affaires que doit produire chaque contrat conclu pour générer un rendement suffisant des capitaux propres. Ainsi nos souscripteurs sont en mesure d'évaluer pour chacune des affaires proposées sa contribution à la réalisation de nos objectifs de fonds propres. L'atteinte de ces objectifs est un élément important des accords conclus avec nos cadres et par là même de notre système de rémunération. Grâce à cette méthode, nous nous assurons à échelle opérationnelle que notre objectif en terme de rendement des capitaux propres est réalisé pour l'ensemble de l'entreprise.

Des objectifs de bénéfice définis précédemment résultent les observations suivantes:

#### Rendement des fonds propres après impôts

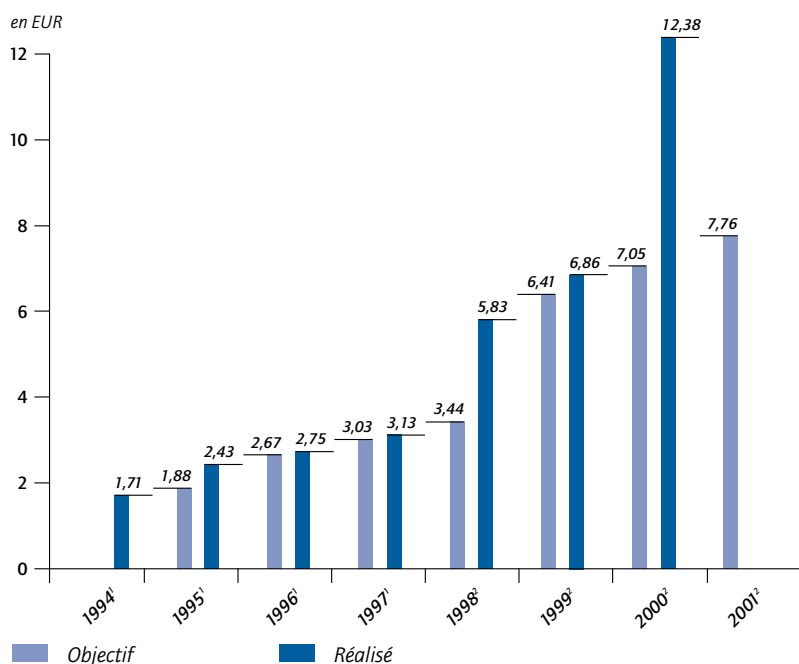


<sup>1)</sup> sur la base du HGB

<sup>2)</sup> sur la base des US GAAP

Objectif: 750 points au-dessus du rendement moyen des emprunts d'état sur 10 ans

#### Bénéfice par action



<sup>1)</sup> DVFA – nouvelle méthode de calcul (sans apurement de l'amortissement du fonds de commerce)

<sup>2)</sup> Bénéfice par action selon les US GAAP

*Amérique*

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

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

**Hannover Rückversicherungs-AG**  
Representative Office USA  
Schaumburg, Etats-Unis

**Clarendon Insurance**  
**Group, Inc.**  
New York, Etats-Unis  
(90,0 %)

**Insurance Corporation**  
**of Hannover**  
Los Angeles, Etats-Unis  
(100,0 %)

**Hannover Life Reassurance**  
**Company of America**  
Orlando, Etats-Unis  
(100,0 %)

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

**Hannover Services**  
**(México) S.A. de C.V.**  
Mexico, Mexique  
(100,0 %)

*Europe*

**Hannover Rückversicherungs-AG**  
Hanovre, Allemagne

**E+S Rückversicherungs-AG**  
Hanovre, Allemagne  
(50,1 %)

*Afrique*

**Hannover Life Reassurance**  
**Africa Ltd.**  
Johannesburg, Afrique du Sud  
(96,9 %)

**Hannover Reinsurance**  
**Africa Ltd.**  
Johannesburg, Afrique du Sud  
(96,9 %)

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

**E+S Reinsurance (Ireland) Ltd.**  
Dublin, Irlande  
(50,1 %)

**Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd.**  
Dublin, Irlande  
(100,0 %)

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

**Hannover Re Advanced Solutions Ltd.**  
Dublin, Irlande  
(49,9 %)

**International Insurance Company of Hannover Ltd.**  
Virginia Water,  
Grande-Bretagne  
(100,0 %)

**Hannover Services (UK) Ltd.**  
Virginia Water/Londres,  
Grande-Bretagne  
(100,0 %)

**Hannover Life Reassurance (UK) Ltd.**  
Virginia Water,  
Grande-Bretagne  
(100,0 %)

**Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd.**  
Stockholm, Suède  
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherungs-AG Stockholm Branch**  
Stockholm, Suède

**International Insurance Company of Hannover Ltd. Scandinavian Branch**  
Stockholm, Suède

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

**Hannover Re Services Italy Srl**  
Milan, Italie  
(99,5 %)

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

#### *Asie*

**Hannover Rückversicherungs-AG Representative Office Seoul**  
Séoul, Corée

**Hannover Re Services Japan**  
Tokyo, Japon  
(100,0 %)

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

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

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

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

#### *Australie*

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

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





*Thomas Windheim,  
Program business, transports routiers États-Unis*

## Environnement économique

L'économie des pays industrialisés a été caractérisée par un fort dynamisme, particulièrement au premier semestre. Puis la conjoncture s'est ralentie sur le reste de l'année dans de nombreux pays et la croissance de la production s'est sensiblement réduite. La hausse du prix du pétrole fut en grande partie à l'origine de cette évolution. Aux Etats-Unis comme en Europe de l'Ouest et au Japon, la croissance économique s'affaiblit à fin 2000. Les évolutions aux Etats-Unis ont aggravé de façon décisive le ralentissement de la conjoncture mondiale. L'euro faible et l'effervescence de la demande aux Etats-Unis ont toutefois entraîné en Europe un boom des exportations bienvenu.

Parmi les grandes nations industrielles, les Etats-Unis affichent la plus forte croissance économique avec environ 5 %, et le Japon la plus faible avec 1,5 % – malgré un premier semestre très prometteur. En Europe de l'Ouest et dans la zone euro, l'ensemble de la production économique a augmenté de 3,3 %. Le rythme de croissance a certes été dépassé par celui des Etats-Unis, il est cependant le plus élevé depuis 1989. L'économie allemande a atteint une croissance de 3,1 % en 2000. Elle représentait ainsi le double de la moyenne des dix dernières années et la valeur la plus élevée depuis le boom qui a suivi la réunification en 1991.

Les pays en voie de développement ont une fois encore sensiblement contribué au dynamisme de la conjoncture économique internationale. Le rythme du développement économique des pays asiatiques est resté soutenu. Les économies nationales d'Amérique Latine connurent également une relance pendant l'année sous revue, après une stagnation des résultats en 1999.

Dans la zone euro, la reprise économique s'est stabilisée. Toutefois, l'apogée de la conjoncture fut dépassée au troisième trimestre. L'évolution générale des commandes a été positive. Par rapport au Japon et aux Etats-Unis, la zone

euro a très fortement profité du développement des pays émergents grâce à sa part de marché élevée. De plus, le faible euro donna aux exportations une impulsion supplémentaire.

En Allemagne, le sommet conjoncturel fut dépassé en été. Le principal moteur de la conjoncture allemande a été jusqu'à la fin de l'année la demande de l'export. Les investissements d'équipement, dont l'augmentation se ralentit nettement en été, reprirent au deuxième semestre. Par contre, la consommation privée n'augmenta que faiblement à partir de l'été. La baisse du pouvoir d'achat se fit particulièrement sentir ici. Le coût de la vie s'est accru jusqu'à l'automne, essentiellement en raison de l'augmentation du prix du pétrole. La situation du marché de l'emploi s'améliora en l'an 2000. Le rétablissement de la conjoncture d'une part, mais également le développement des petits emplois suite à la nouvelle réglementation de la loi sur les emplois à 630-DM, sont à l'origine de cette amélioration.

Les marchés financiers débutèrent l'année 2000 dans la turbulence. Sur les marchés boursiers, l'euphorie autour des valeurs de la «new economy» a cédé la place au fil de l'année à de grandes désillusions. Les investisseurs commencèrent à se tourner vers des valeurs financières et pharmaceutiques fondamentalement stables. Partie des Etats-Unis, la politique restrictive des taux a suscité des craintes quant à l'évolution des bénéfices des sociétés, entraînant une stagnation des cours des actions en moyenne. Les marchés des obligations également subirent entièrement l'influence des Etats-Unis. Alors qu'on assista tout d'abord à une augmentation des taux pour les échéances courtes, les cours des échéances plus longues connurent tout au long de l'année une tendance sensiblement positive. Ainsi les taux des bons du trésor américains sur dix ans passèrent-ils de plus de 6,8 % en janvier à moins de 5 % en décembre.

Une croissance modérée a dominé sur les marchés de l'assurance et de la réassurance. En assurance et réassurance dommages, apparurent les premiers signes d'amélioration des conditions. On assista sur certains marchés importants à la fin de la chute des prix et au cours de l'année, on enregistrerait quelques augmentations de prix isolées. Celles-ci ne suffirent cependant pas à rendre l'ensemble des affaires profitable.

Bien que les catastrophes naturelles aient augmenté en nombre pendant l'année 2000, les sinistres assurés restèrent au-dessous de l'année précédente. Particulièrement les sinistres catastrophiques dus aux intempéries climatiques ont connu une croissance sensible. Le réchauffement climatique étant à l'origine de

ces intempéries, il faut prévoir à l'avenir des sinistres plus élevés dans ce domaine.

L'assurance vie a présenté dans le monde entier des taux de croissance très élevés. En Allemagne, l'an 2000 est resté dans l'ombre de l'année précédente, qui avait été marquée par des effets exceptionnels en prévoyance vieillesse privée. L'assurance vie peut toutefois être considérée comme satisfaisante dans son ensemble. Les affaires nouvelles en assurance vie avec capitalisation ont été moins nombreuses. De même, on a observé un recul des affaires nouvelles en assurance retraite et pension privée. Les contrats en unité de compte bénéficièrent quant à eux de l'euphorie régnant sur les marchés boursiers et eurent un effet positif sur la croissance.

## *Déroulement de l'exercice*

Nous avons clôturé l'exercice 2000 avec une croissance considérable et un bénéfice après impôts en forte hausse. La forte augmentation du bénéfice est due à un effet fiscal exceptionnel d'environ 219 millions de EUR. Cependant, le résultat montre aussi que, même dans un contexte difficile à maints égards, nous avons réussi à dégager un profit. Notre bénéfice par action a cru d'environ 81 % de 6,86 EUR à 12,38 EUR, et nous avons atteint un rendement des capitaux propres de 26 % après impôts et 17 % avant impôts.

Les primes brutes augmentèrent considérablement de 24 % – dont 9 % liés à des cours de change – et s'élèvent à 8,3 milliards de EUR. La réassurance dommages, plutôt en stagnation ces dernières années, et même parfois en recul, connut sur l'année étudiée la part de croissance de loin la plus élevée, soit 12 %. Nous avons aussi fortement développé notre segment de marché le plus récent: le program

business. Il comprend maintenant également des activités hors des Etats-Unis et contribue pour 9 % dans la croissance. La réassurance financière, notre segment le plus petit, a connu la plus forte progression relative par rapport à l'année précédente, soit 71 %. Il en résulta une contribution de 5 % dans la croissance totale.

En réassurance de personnes, deux éléments exceptionnels ont amplement influencé l'évolution des résultats. D'une part, un contrat spécial avait généré l'année passée une prime supplémentaire d'environ 200 millions de EUR. D'autre part, des contrats de financement, qui avaient produit une prime brute supplémentaire de 404 millions de EUR selon les méthodes de comptabilisation allemandes, ont changé de qualification sous les GAAP (SFAS 97), de telle sorte que ces primes n'apparaissent pas. Apuré de ces éléments, le taux de croissance s'élève à 23 %.

Le mode de fonctionnement du Clarendon Insurance Group en program business américain se fonde sur la transmission de parts importantes de ses affaires à d'autres réassureurs. Elle a encore légèrement réduit sa rétention pendant l'année sous revue. La rétention plus élevée des autres sociétés de program business entraîna cependant une nette augmentation de la prime nette dans ce domaine. D'autre part, nous avons de nouveau eu recours à des instruments de titrisation innovateurs et transféré une partie de nos affaires en réassurance de personnes sur les marchés boursiers. Au total, la rétention est passée de 62 % à 64 %, il en résulte une prime nette de 5.304 millions de EUR.

L'évolution des différents segments a eu des effets divers, parfois même contradictoires sur le résultat technique. En réassurance dommages, la charge des sinistres majeurs s'est considérablement allégée, après avoir connu en 1999 une année record. Toutefois, l'insuffisance des conditions des années précédentes se faisant encore sentir, le résultat ne s'améliora que légèrement. La réassurance de personnes évolua de façon satisfaisante et put accroître considérablement son résultat. Le program business se détériora sensiblement. Au total, la perte technique du groupe augmenta de 395 à 449 millions de EUR. Cette dégradation repose avant tout sur la réassurance financière qui a plus que rééquilibré sa perte technique par des produits financiers en hausse.

L'ensemble des placements augmenta de 9,9 à 10,2 milliards de EUR. Au printemps, nous avons profité des cours maximums sur les marchés boursiers pour réaliser des réserves d'évaluation et remanier partiellement notre portefeuille d'actions. Les produits des cessions de 251 millions de EUR (1999: 286 millions de EUR) proviennent donc en majeure partie du

premier semestre. Associés à des produits courants en hausse, ils produisent un résultat financier de 869 millions de EUR (1999: 828 millions de EUR), ce qui représente une croissance de 5 %.

Sous la rubrique autre résultat du compte de résultat consolidé sont rassemblés des postes tels résultat des fluctuations de change et charges pour l'ensemble de la société. Ils ont augmenté parallèlement au développement des affaires. Les amortissements de la valeur du fonds de commerce à hauteur de 12 millions de EUR concernent essentiellement le Clarendon Insurance Group et la E+S Rück. Au total, le résultat avant impôts a reculé légèrement de 330 à 304 millions de EUR.

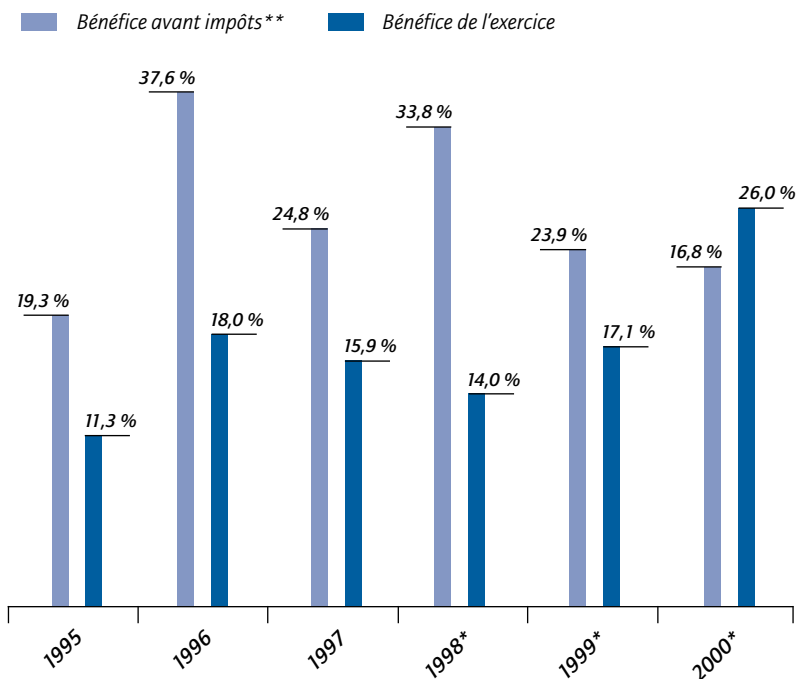
La E+S Rück ayant contribué pour une plus large part dans le bénéfice, le résultat revenant à d'autres actionnaires a sensiblement augmenté par rapport à l'année précédente.

Le poste charges fiscales a joué un rôle majeur pour l'année sous revue et a contribué d'une manière décisive à l'augmentation exceptionnelle du bénéfice après impôts. Les sociétés qui établissent leur bilan selon des principes comptables internationaux sont contraintes de fiscaliser fictivement tout écart par rapport au bénéfice imposable et de les comptabiliser comme impôts latents. Ces positions fiscales sont calculées à l'aide d'un taux moyen d'imposition global, qui se base sur le taux d'imposition sur bénéfices thésaurisés en Allemagne. Ce taux est passé de 40 % à 25 % en 2001. Le poste «impôts latents» devant tenir compte des implications fiscales futures, nous devons employer ce taux plus faible d'imposition. Cela signifie que pour tous les postes d'impôts latents jusqu'à présent, le taux baisse de 15 %. L'effet correspondant dans notre cas se monte à 219 millions de EUR et réduit d'autant les impôts la-

tents. L'imposition réelle de l'exercice 2000 a baissé en raison du léger recul du résultat avant impôts et du plus faible taux sur les impôts latents. Il en résulte au total un revenu fis-

cal de 129 millions de EUR. Ceci entraîne un bénéfice de l'exercice consolidé de 365 millions de EUR et représente une croissance de 81 %.

#### Revenus des fonds propres élevés



\* revenu des capitaux propres selon les US GAAP  
 \*\* après parts minoritaires

Au total, les flux de capitaux des activités courantes, des investissements et des opérations de financement produisent un solde positif de 45 millions de EUR.

La nouvelle méthode de calcul des impôts latents a eu un effet sensiblement positif sur

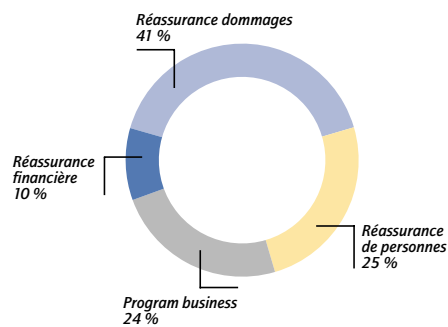
l'évolution de nos capitaux propres. Par contre, des éléments de change ont entraîné un recul des parts des capitaux propres sans effets sur le résultat. Au total, nos capitaux propres sont passés de 1,2 à 1,6 milliards de EUR.

## Nos segments de marché

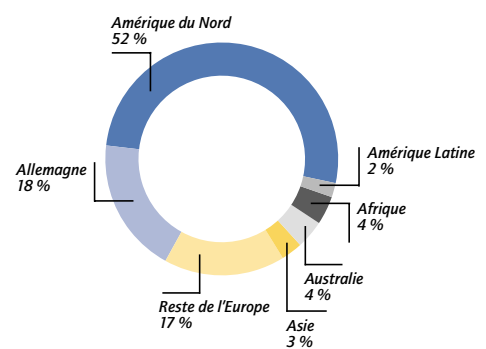
Nous commentons dans ce qui suit l'évolution des affaires en séparant strictement nos quatre domaines d'activités stratégiques. Leurs

résultats respectifs sont encore présentés en détail dans nos comptes par segment faisant partie des documents comptables de l'exercice.

### Prime brute par segment



### Prime brute par pays



## Réassurance dommages

Il y a dix ans, la réassurance dommages représentait encore plus de 95 % de nos primes brutes. Pour l'année étudiée, ce ne sont plus que 41 %. Pourtant, ce segment de marché a fortement augmenté en valeur absolue et reste notre segment le plus significatif en terme de prime. En réassurance dommages, nous n'avons pas d'objectifs de croissance, nous faisons évoluer notre volume d'affaires selon les conditions du marché. Les conditions ayant atteint le creux de la vague l'année passée, entraînant un recul justifié de la prime, certains marchés ont évolué positivement pendant l'année sous revue. Nous avons exploité cette opportunité et de nouveau fait progresser considérablement notre volume de primes de 30 %, dont 6 % résultent de l'évolution des parités des cours de change.

Les charges provoquées par des sinistres majeurs ou des événements catastrophiques ont nettement reculé et se situent au-dessous

de nos prévisions. Par contre, les tempêtes hivernales «Lothar» et «Martin» à fin 1999 entraînèrent des charges supplémentaires issues de sinistres de l'année précédente. La sinistralité ainsi que la perte technique globale ont donc baissé, mais durent encore supporter le niveau de primes à peine suffisant au début de l'année sous revue. L'année précédente, des restitutions des rétrocessionnaires liées aux résultats avaient positivement influencé les coûts. C'est entre autres l'absence de ces effets qui entraîna sur l'année étudiée une augmentation des frais et chargements. Les résultats financiers à attribuer à ce segment ont sensiblement baissé. Dans l'ensemble, le résultat d'exploitation avant frais généraux s'est légèrement détérioré et n'était pas satisfaisant.

## Chiffres clés de la réassurance dommages

en millions de EUR	2000	1999	1998
Primes brutes encaissées	3 385	2 614	2 734
Primes nettes acquises	2 524	2 069	2 038
Résultat technique	-206	-228	-192
Résultat des placements	472	526	591
Résultat d'exploitation avant frais généraux	266	297	399
Sinistralité	81 %	88 %	81 %
Frais et chargements	27 %	23 %	27 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	108 %	111 %	108 %

### Allemagne

Le marché de l'assurance allemande ne put profiter que partiellement des données conjoncturelles dans l'ensemble positives. Le volume des primes ne s'est accru que de 1,2 % en 2000, au-dessous du taux d'inflation. Les évolutions favorables résultant d'une demande accrue en assurance et de l'augmentation des valeurs assurées liée à la relance de l'activité économique ont été en partie compensées par des effets contraires. On peut citer notamment les acquisitions et les fusions, un vif intérêt des banques pour le réseau de distribution des assureurs et réciproquement, ainsi que l'ouverture rapide de nouveaux canaux de distribution à faible coût comme internet. L'internationalisation de l'assurance allemande a été un aspect essentiel de cette évolution. Certains virent leur chance dans leur taille, d'autres dans leur indépendance, d'autres encore dans une politique de niches ciblée. Parallèlement, le client en assurance devient mieux informé. La préférence à un produit exclusif adapté aux besoins personnels pour un prix optimisé est de plus en plus courante. Sur un marché largement saturé, cela entraîna inévitablement une concurrence déprédatrice continue.

La pression concurrentielle s'est donc encore intensifiée et n'a guère permis d'améliorer le niveau de prime déjà insuffisant. Par contre, la tendance négative de l'évolution des sinistres s'est inversée, de telle sorte que la sinistralité s'est légèrement améliorée par rapport à l'année précédente: environ 86 % (87 %).

La concentration des marchés de l'assurance suite aux fusions et aux alliances a également eu des effets sur la réassurance. D'une part, le nombre des clients (potentiels) a baissé, d'autre part, des groupes d'assurance internationaux de plus grande taille n'ont pas les mêmes besoins que des petites ou moyennes sociétés à orientation exclusivement nationale. Cette situation exige des réassureurs une grande capacité d'adaptation et de nouveaux produits prenant en considération la situation globale de risque de la société. En général, les sommes assurées sont aussi considérablement plus élevées, ce qui a des implications sur la volatilité potentielle du résultat technique et des exigences accrues quant à la surface financière.

Malgré un net recul des sinistres provenant de catastrophes naturelles, les résultats sont loin d'être satisfaisants sur les marchés de la réassurance. En réassurance automobile, on ne put que mettre fin à la tendance à la baisse des années précédentes, et l'assurance incendie industriel produit une fois encore des pertes énormes, même pour les réassureurs. Ces constatations ne nous ont pas surpris, nous avions déjà limité notre engagement sur ce segment à un minimum incompressible.

Dans ces conditions générales, nous n'avons pu développer notre volume d'affaires que de manière ciblée. Nous nous sommes presque entièrement retirés de certaines branches, comme par exemple la réassurance incendie industriel, ou sommes passés à des couvertures non proportionnelles, de telle sorte que les primes furent en recul.

Au cours de l'année sous revue, on pouvait cependant déjà percevoir que la période des conditions de marché difficiles faisait place à un début de relance. Des efforts d'assainissement importants entrepris sur le marché de l'as-

surance ont commencé à influencer positivement les marchés de la réassurance à partir du deuxième semestre.

Grâce au recul des catastrophes naturelles et au déroulement positif des provisions pour sinistres en suspens des années antérieures, notre résultat technique s'est amélioré par rapport à l'an passé. Les branches de réassurance automobile et responsabilité civile ont également contribué à cette amélioration.

Nous prévoyons des risques et des défis particuliers pour les réassureurs, face à la mutation rapide de la structure du marché de l'assurance. Le degré de concentration de l'assurance allemande reste encore modéré. Les dix plus grands groupes d'assurance dommages ne détiennent que moins de 50 % de part de marché. Il semble cependant que ce ne soit qu'une question de temps, et que les mouvements de concentration plus importants de nos pays voisins finiront par s'imposer ici aussi. En France et en Grande-Bretagne, par exemple, la part des trois plus gros assureurs dépasse déjà 40 %.

### Grande-Bretagne et Irlande

La Grande-Bretagne a bénéficié en l'an 2000 d'une conjoncture stable et de taux de croissance économique satisfaisants. Les marchés de l'assurance et de la réassurance avaient été marqués ces dernières années par une vague de consolidation sans pareille qui avait réduit le nombre des assureurs et des syndicats du Lloyd's. Ceci avait donné lieu à une concurrence intense visant l'acquisition de parts de marché, et des pertes techniques, quoique celles-ci aient pu être compensées par de bons résultats financiers. Des premiers signes positifs se sont renforcés au cours de l'année 2000 et ont entraîné des mesures d'assainissement draconiennes dans le secteur de l'assurance. Ainsi de grosses institutions d'assurance multibranche ont-elles repensé leur stratégie commerciale et se sont-elles retirées partiellement du marché erratique des risques industriels.

Le marché d'assurance du Lloyd's a de nouveau été concerné par une vague de fusions. Plusieurs syndicats disposant d'un capital risque limité ont changé de propriétaire ou se sont dissous au sein d'autres organisations en raison de leurs mauvais résultats. Parallèlement, on a toutefois également assisté à la création de nouveaux syndicats. Au total, environ 80 % du capital du Lloyd's provient d'entreprises qui remplacent de plus en plus les investisseurs privés dont l'engagement est illimité.

Particulièrement en dommages aux biens, le nombre croissant de fusions dans tous les domaines économiques s'est accompagné d'une augmentation continue des sommes assurées, une tendance qui va de pair avec une progression de l'exposition internationale des risques. Suite à la défaillance du marché international

de la réassurance en Australie, les clients attachèrent encore plus d'importance à la qualité et la solidité financière de leurs réassureurs. Bien que l'offre en capacité de réassurance soit encore élevée, des améliorations sensibles des conditions contractuelles ont pu être obtenues. De nombreux réassureurs, particulièrement à Londres, dépendaient et dépendent encore de leur propre réassurance (rétrocession). Une telle capacité n'est cependant quasiment plus disponible, ce qui contraint à examiner de près la rentabilité des affaires acceptées en réassurance. Ceci eut également un effet positif sur l'évolution des conditions.

L'augmentation du coût de la réassurance et la disparition de capacité de réassurance ont enfin donné lieu à une amélioration des conditions sur le marché de l'assurance, particulièrement dans la branche incendie industriel.

Vers la fin de l'année, le marché anglais fut frappé par les inondations les plus dévastatrices depuis 40 ans. De nombreuses villes et villages restèrent parfois plusieurs jours ou plusieurs semaines sous l'eau. Certains sites subirent même plusieurs inondations successives. Le sinistre assuré pour l'ensemble du marché ne dépassa pourtant pas 500 millions de GBP et toucha ainsi essentiellement la rétention des assureurs.

L'assurance automobile connut une évolution positive; les hausses de primes tournèrent chez tous les assureurs autour d'un pourcentage à deux chiffres. Sans l'aide de réassureurs ou de co-assureurs, certains syndicats du Lloyd's ne furent plus en mesure de supporter autant de risques qu'auparavant, en raison de la limite de prime en vigueur. Il s'ensuivit une augmentation des volumes cédés en réassurance. Malgré cela, la pression concurrentielle ne connut pas de répit et les conséquences de la «Woolf Reform» eurent un effet négatif sur les résultats. Cette modification de la loi entraîne une accélération considérable de la vitesse de règlement des sinistres en responsabilité civile. On s'attend toutefois à ce que la baisse des revenus financiers soit compensée à long terme par des montants de sinistres moins élevés. Les

conditions ont à peine évolué en responsabilité civile et restent donc peu attractives bien que, là aussi, les résultats des années précédentes aient été insuffisants dans de nombreux cas.

Un aspect important est également l'élargissement potentiel de l'étendue de la couverture aux sinistres résultant de pertes de données et de virus informatiques. Il s'agit ici de définir précisément l'exposition supplémentaire et, soit de l'exclure, soit d'en tenir compte dans le calcul de la prime.

Les hausses de primes sur le marché de l'assurance entraînent pour notre portefeuille également une augmentation sensible des primes, particulièrement dans les branches automobile et dommages aux biens internationaux. Ceci vaut pour les affaires proportionnelles comme non proportionnelles. D'autre part, nous avons été de plus en plus consultés comme réassureur apériteur sur des segments niches, comme par exemple les affaires dommages aux biens par risque internationales, et avons ainsi pu imposer nos conceptions de prix plus souvent qu'auparavant. A l'encontre de l'évolution satisfaisante de l'exercice 2000, nous avons subi des pertes de liquidation sur les provisions pour sinistres en suspens des années antérieures. De nombreux sinistres et augmentations de la provision pour sinistres en suspens ne furent déclarés que très tardivement par la cédante, de telle sorte que ces sinistres des années précédentes pèsent sur l'année sous revue. Dans l'ensemble, le résultat technique ne s'est donc que légèrement amélioré et est tout juste satisfaisant.

Bien que l'essor économique sans pareil de l'Irlande ait eu également une influence positive sur l'assurance, les opportunités restent limitées pour la réassurance. L'environnement attractif a entraîné une vague d'acquisitions, suite à laquelle il ne reste plus que très peu d'assureur nationaux sur le marché. Au total, le marché a encore perdu trois réassureurs en 2000. Comme en Grande-Bretagne, cette évolution a entraîné une bataille des parts de marché et ses conséquences inévitables pour les résultats commerciaux. La plus grande part des

sociétés d'assurance irlandaises appartient à de grands groupes internationaux qui n'ont qu'un besoin limité en réassurance. Notre portefeuille

irlandais relativement réduit est donc resté presque inchangé, et le résultat à peine suffisant.

## France

En l'an 2000, l'économie française a poursuivi son expansion avec une croissance du PIB de 3,2 %. Deux éléments ont connu un dynamisme particulier: les exportations, favorisés par une forte demande internationale, ainsi que les investissements.

La consommation des ménages en évolution continue depuis 1997 s'est ralentie à partir du printemps 2000 suite à l'augmentation du prix du pétrole. L'inflation de 1,2 % fut une fois encore plus basse que dans la plupart des autres pays de la zone euro.

Les avantages conjoncturels dans l'ensemble positifs ont été masqués en assurance par les effets des tempêtes d'hiver «Lothar» et «Martin» à fin 1999. Les coûts de ces événements se sont accrus, au cours de l'année sous revue, d'une évaluation initiale de 4,5 milliards de EUR à 7 milliards de EUR, et ont mis fin à la chute du niveau des primes dans toutes les branches. La situation tendue a permis aux grands assureurs d'imposer des primes appropriées, non seulement en dommages aux biens, mais également dans les branches responsabilité civile qui ont connu une augmentation moyenne des prix d'environ 5 %. Même l'assurance automobile qui reste très concurrentielle, et qui avait d'abord subi les augmentations du coût des répa-

rations automobiles, connut une hausse des prix de 3 %, après cinq ans de baisse des tarifs.

Les négociations contractuelles entre assureurs et réassureurs ayant déjà été conclues pour l'essentiel au moment où se déclenchèrent les tempêtes, celles-ci ne purent plus être prises en compte pour l'année étudiée. Ainsi, les taux fixés au début de l'année 2000 ont-ils représenté pour la réassurance le minimum d'une phase de conditions totalement insuffisantes. La forte croissance de la demande au cours de l'année – les cédantes françaises achetèrent environ 600 millions de EUR de couverture tempête supplémentaire – permit ensuite d'imposer des conditions de réassurance adaptées. La demande en couverture dépassant même l'ampleur réelle de ces tempêtes, elle donna lieu à une pénurie de capacité qui se traduisit à la fin de l'année et au renouvellement 2001 par des prix redevenus très attractifs dans le segment tempête.

Avec une prime brute en légère augmentation, notre résultat pour l'an 2000 est encore marqué par les provisions supplémentaires liées aux tempêtes et par les mauvaises conditions du début de l'année. Il se solde donc par une perte, même après intégration du résultat non technique.

## Pays-Bas

Malgré une croissance économique élevée et une conjoncture dans l'ensemble positive, l'an 2000 fut une année décevante pour l'assurance dommages hollandaise. La perte technique de toutes les branches non-vie a représenté 2 % des primes. Des résultats insatis-

faisants en assurance automobile ainsi qu'en incendie industriel sont en premier lieu à l'origine de cette évolution. Dans un environnement très concurrentiel, l'année sous revue a produit des valeurs record de gros sinistres incendie et a surtout vu le montant moyen des sinistres

croître considérablement. Le plus gros événement a été l'explosion d'Enschede avec un sinistre assuré de 250 millions de EUR.

Sur la prime de réassurance totale de 1,5 milliards de EUR, c'est la branche incendie qui domine toujours traditionnellement avec au total 665 millions de EUR. On discerne une tendance vers des couvertures non proportionnelles.

Comme sur presque tous les marchés d'Europe continentale, les conditions de réassurance qui avaient auparavant connu une détérioration continue, ont atteint, aux Pays-Bas aussi, un

seuil minimum pendant l'année étudiée. On assista cependant au cours de l'année à de premières augmentations de prime suite à l'expérience des sinistres tempête en France et en Allemagne.

Dans ce contexte, nous avons environ maintenu notre volume d'affaires au niveau de 1999.

Malgré la charge de sinistre considérable provenant de la catastrophe d'Enschede, un résultat technique positif a pu être atteint aux Pays-Bas.

### Pays nordiques

Dans un environnement économique stable, on a pu assister au recul de la vague de fusions sur la marché de l'assurance, qui avait caractérisé les pays nordiques ces dernières années. Les alliances ou reprises de sociétés ont été quasiment inexistantes. Désormais, dans tous les pays à l'exception du Danemark, les cinq plus grosses sociétés détiennent plus de 80 % de la prime non-vie. Les fusions internationales passées ont entraîné une séparation relativement stricte entre, d'une part, les sociétés ou groupes opérant exclusivement localement et, d'autre part, celles dont les activités dépassent les frontières. Ces dernières considèrent l'ensemble de la zone nordique et baltique comme leur principal secteur d'activités. La présence des groupes internationaux reste limitée. La constitution de groupes toujours plus importants s'accompagne d'une baisse du volume total cédé en réassurance et d'une concurrence toujours exacerbée. Nous ne nous attendons toutefois pas à une poursuite de la baisse du niveau des primes, les mauvais résultats du passé n'autorisant plus aucune concession. En incendie industriel surtout, le niveau des taux était beaucoup trop bas et ne présente jusqu'à présent aucune tendance de redressement.

Suite aux sinistres provoqués par la tempête «Anatole», les taux des couvertures catastrophiques ont sensiblement augmenté au Danemark. Toutefois, certains programmes de réassurance ayant été placés pour plusieurs années, ces charges de sinistres n'ont pas encore été accompagnées dans tous les cas d'augmentations des primes. Dans l'ensemble, la demande en couverture tempête s'est cependant fortement accrue et a influencé positivement le niveau des taux. Ces effets se répercutèrent sur les pays voisins que sont la Norvège et la Suède. On n'assista pourtant pas à un relèvement général des taux sur toutes les branches.

En raison du niveau insuffisant des taux en incendie industriel, nous nous sommes largement retirés des traités proportionnels – particulièrement des excédents de pleins. Parallèlement, nous avons sensiblement développé la part des affaires non proportionnelles dans le volume global. De plus, nous avons exploité la situation de marché dans le domaine des catastrophes naturelles; au total, nous avons légèrement fait progresser notre volume d'affaires pendant l'année étudiée. La sinistralité élevée de la branche incendie a détérioré le résultat des pays nordiques qui s'avéra somme toute insatisfaisant.

## Italie

L'économie nationale italienne a enregistré une croissance de 2,9% pendant l'année sous revue. L'évolution économique dans l'ensemble positive est liée à la fois à l'amélioration des carnets de commandes dans l'industrie, et à l'expansion du secteur des services.

Dans ce contexte économique, le volume de la réassurance dommages a enregistré une croissance de 6,5%, légèrement en recul par rapport à l'année précédente. Alors que la branche la plus significative en terme de prime, l'assurance responsabilité civile automobile, augmentait de 8,7%, les taux de croissance des autres segments oscillaient entre 2 et 4,5%. Les affaires caution, quant à elles, subirent un recul des primes d'environ 5% suite à des modifications légales dans le domaine des risques liés à la TVA.

En mars 2000, le gouvernement italien fit sensation en Italie comme à l'étranger, en accusant les acteurs du marché d'ententes sur les prix de l'assurance automobile, en interdisant tout relèvement des tarifs dans le domaine des classes de bonus pendant un an et en portant atteinte à la libre détermination des prix par les entreprises. Les opinions sont unanimes pour juger que ce gel des tarifs pendant 12 mois enfreint le droit européen; il va contribuer à détériorer encore le résultat technique déjà négatif de cette branche. Pour l'année 2000, la perte de l'assurance italienne en automobile s'élève à environ 2,5 milliards de EUR.

L'évolution de l'assurance dommages se présenta tout d'abord favorablement. Cependant, les régions d'Italie du Nord furent frappées par de lourdes intempéries accompagnées de chutes de pluie qui persistèrent longtemps. Les fortes précipitations ont provoqué de sévères inondations qui entraînèrent des dégâts

matériels considérables dans plusieurs régions à grande densité et dans des zones d'agglomération urbaine à haute concentration des valeurs. Pour ce sinistre économique de 12,5 milliards de EUR, le sinistre assuré ne s'élève qu'à environ 300 millions de EUR.

Cet événement catastrophique incita les cédantes à réadapter le niveau de leurs conditions aux besoins, particulièrement pour les affaires industrielles, ce qui entraîna une demande accrue en capacité de réassurance. Cela permit d'imposer à la fin de l'année sous revue, d'une part des augmentations de primes, plus que nécessaires depuis longtemps déjà, et d'autre part des limitations dans les prestations. Nous en avons profité pour développer à nouveau nos affaires.

En raison des conditions insuffisantes du marché, nous nous étions déjà largement retirés du segment de l'assurance industrielle, les inondations en Italie du Nord ne dégradèrent donc que faiblement notre résultat. Dans le domaine de la responsabilité civile automobile, nous suivons depuis longtemps une politique de souscription restrictive. Les primes originales étant insuffisantes, nous acceptons presque exclusivement des affaires non proportionnelles afin de nous affranchir des conditions d'origine.

Dans l'ensemble, notre portefeuille italien est en léger recul. Cependant, notre politique de souscription très sélective nous a permis d'atteindre un résultat presque équilibré sur une année à très forte sinistralité.

## Europe de l'Est

Dix ans après l'ouverture du marché, après la réalisation des réformes économiques et la libéralisation du monde de l'assurance en décaoulant, des différences considérables persistent dans les conditions générales politiques et économiques des différents pays d'Europe de l'Est. Particulièrement dans les états de la CEI, un grand nombre de réformes restent indispensables avant que s'établisse un marché de l'assurance capable de fonctionner.

L'évaluation de la situation générale du marché est cependant en amélioration croissante. L'essor économique s'est largement accéléré. Dans les pays d'Europe de l'Est Centrale (Pologne, Tchéquie, Slovénie, Slovaquie et Hongrie), l'augmentation du PIB se situe entre 3 et 5%. Même la Bulgarie et la Roumanie ont renoué avec une croissance réelle du PIB. En Russie, la crise de 1998 semble surmontée étant donné que le pétrole brut et autres richesses naturelles se négocient actuellement à des prix adéquats sur les marchés mondiaux.

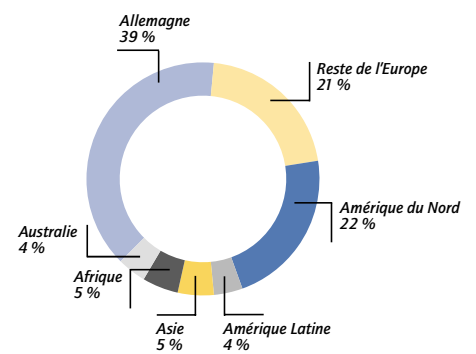
L'évolution de l'assurance repose essentiellement sur le développement de l'assurance automobile obligatoire. Ainsi la croissance annuelle moyenne du secteur non-vie sur ces dernières années s'est-elle élevée hors inflation au taux satisfaisant de 7,6%. Mesuré en pourcentage du PIB, le volume de primes atteint actuellement environ 1,7%. Cela correspond déjà à près de la moitié du niveau d'Europe de l'Ouest.

C'est avant tout grâce à l'entrée de nouveaux assureurs étrangers que s'est mise en place une concurrence réelle. Cela s'est remarqué de façon très nette en République Tchèque par exemple, lors de la levée du monopole en responsabilité civile automobile. L'ancien monopoliste y a sensiblement perdu au profit des autres concurrents, mais conserve cependant

toujours des parts de marché confortables entre 30% et 50%. Dans les pays candidats à l'entrée dans l'Union Européenne, les réformes de l'organe de contrôle des sociétés d'assurance visent une adaptation rapide aux standards de l'UE, c'est-à-dire introduction de directives de solvabilité, suppression des contrôles sur les prix et les produits, ainsi qu'un renforcement de la réglementation sur le capital minimum.

Dans ce contexte, nous avons réussi, particulièrement en Tchéquie, Pologne et Slovénie, à souscrire des affaires nouvelles intéressantes. Par contre, nous n'avons pu étendre nos positions en Roumanie et Bulgarie ainsi que nous l'avions prévu. Il résulte toutefois de l'ensemble une croissance satisfaisante. Les résultats ont été grevés par les traités proportionnels automobile, provenant notamment de Bulgarie, ainsi que par deux gros sinistres, impliquant une légère perte technique.

Répartition géographique de la réassurance dommages en % de la prime brute



## Amérique du Nord

L'économie américaine a été très marquée par une menace de récession dont les effets ne se sont toutefois pas encore fait sentir en assurance et réassurance. L'effondrement sur les marchés boursiers a eu un impact plus fort: il a entraîné un recul des revenus des placements qui avaient, les années précédentes, partiellement compensé les pertes techniques. La diminution des réserves d'évaluations dans les portefeuilles de placements a provoqué une baisse considérable des capitaux propres des assureurs se montant à 2,5 %.

Les résultats peu satisfaisants ont d'autre part relancé la vague de concentration de l'assurance et entraîné encore un nombre important d'alliances et de reprises. Les petites et les moyennes entreprises ont notamment disparu du marché.

Presque tous les assureurs américains ont souffert des primes absolument insuffisantes et d'une sinistralité élevée dans les années 1998 et 1999. Dans de nombreux cas, des résultats positifs ne purent être présentés qu'au prix d'une réduction massive du taux des réserves. Cette évolution ne pouvait être maintenue plus longtemps sur l'année étudiée. On a assisté à un revirement considérable, bien moins en raison d'une réduction des capacités qu'à cause d'une rentabilité insuffisante. Il eut tout d'abord lieu dans les branches assurance des accidents du travail, des entreprises de transport routier, et sur des segments isolés de responsabilité civile. Au total, cela produisit une augmentation de l'ensemble des primes de plus de 5 % pour le marché américain de l'assurance dommages. Il ne faut toutefois pas ignorer le fait que la hauteur des risques couverts s'est elle aussi sensiblement accrue. Ainsi par exemple les coûts des soins médicaux ont-ils augmenté de 50 %, la concentration des valeurs s'est fortement amplifiée, particulièrement dans les régions côtières menacées par les catastrophes, et le risque pertes d'exploitation en dommages industriels s'est considérablement intensifié. Le

hasard a voulu que l'exercice soit presque entièrement épargné par les catastrophes naturelles d'envergure.

Les évolutions positives qui sont toutefois encore largement insuffisantes sur certains marchés, se firent également sentir dans le secteur de la réassurance. On y a notamment stoppé la tendance consistant à conclure des contrats sur plusieurs années, et introduit presque systématiquement des rétentions plus élevées. La nécessité d'imposer de nouvelles améliorations résulte entre autres du besoin de rétablir le niveau de réserves en vigueur jusqu'à présent.

En assurance et réassurance responsabilité civile, ces dernières années avaient été marquées par des primes en recul et des montants de sinistres en hausse. Nous nous étions donc amplement retirés de ce segment. Au cours de l'année sous revue, les conditions générales se sont toutefois sensiblement améliorées – une tendance renforcée par le fait que les cédantes aient accordé plus d'importance à la puissance financière des réassureurs.

Nous avons saisi diverses opportunités et volontairement développé nos acceptations dans les domaines accidents du travail, entreprise de transport routier et responsabilité professionnelle. Les conditions étant redevenues en partie attractives sur les marchés de l'assurance, et les commissions ayant pu être réduites, nous avons de nouveau étendu notre portefeuille proportionnel. Nous nous étions également détournés de ce segment les années précédentes. Au total, notre portefeuille responsabilité civile a sensiblement progressé aux Etats-Unis. Cela s'accompagne certes toujours à court terme d'une dégradation du ratio combiné sinistralité/frais et chargements. Toutefois, une part conséquente des produits financiers étant à attribuer aux affaires responsabilité civile dont le déroulement s'étend dans le temps, les taux de couverture sont positifs.

Alors que pendant les deux premiers trimestres de l'année sous revue, les conditions des affaires dommages aux biens stagnaient à un bas niveau, on assista là aussi à une nette amélioration au deuxième semestre. A partir de ce moment, les assureurs firent preuve de beaucoup plus de fermeté pour exiger des prix suffisants et prendre en compte les risques et l'évolution des sinistres dans la détermination du prix. Dans ce segment en particulier, il existe également un besoin de couvrir les risques par des traités supplémentaires non proportionnels parallèlement aux cessions proportionnelles en réassurance. Bien que ces secteurs n'aient pas été touchés outre mesure par des sinistres ma-

jeurs l'année précédente, les prix de la réassurance se sont améliorés de telle façon que nous avons pu y participer plus intensément. Dans le secteur des risques catastrophiques, l'importance du besoin en réassurance avait déjà permis d'imposer un niveau de prime suffisant les années précédentes, à l'exception des risques tempête et tornades dans le Middle West des Etats-Unis. Des conditions insuffisantes et un nombre élevé de sinistres y étaient cumulés; ils donnèrent lieu à des résultats insuffisants, qui purent toutefois être pris en compte à la fin de l'année et pendant la saison de renouvellement. Dans l'ensemble, nos affaires ont encore évolué avantageusement.

## Amérique Latine

Après la crise économique générale de 1999, la conjoncture s'est largement stabilisée en Amérique Latine. Le Produit Intérieur Brut global – réparti sur 17 pays – a augmenté, passant de 0,1 % à environ 4 %, le taux d'inflation a baissé: de 8,5 % en 1999, il est passé à environ 7,1 % en 2000. Un solde positif de la balance commerciale a été atteint et la dette extérieure de 756 milliards de dollars a même pu être réduite à 741 milliards de dollars. Les baisses des taux aux Etats-Unis ont eu des répercussions positives sur l'évolution de la dette extérieure encore relativement élevée.

Parallèlement aux baisses des taux aux Etats-Unis, la croissance stable en Europe a également favorisé cette amélioration, quoique des différences sensibles existent d'un pays à l'autre. Alors que par exemple le Mexique réalise 90 % de son commerce extérieur avec les Etats-Unis, leur part ne représente que 10 % en Argentine.

L'assurance automobile conserve toujours sa place prépondérante sur le marché de l'assurance en Amérique Latine. Peu à peu, presque tous les pays ont introduit l'obligation d'assurance responsabilité civile automobile. Il convient toutefois de constater que les montants

de couverture obligatoires sont, pour certains, très bas. A l'exception de l'Argentine, du Brésil et du Mexique, cela vaut également pour les volumes de primes. En assurance dommages automobile, les sinistres provoqués par les catastrophes naturelles étaient parfois couverts sans que ceci ait été pris en compte dans les tarifs, le niveau de primes était donc inadéquat. D'autre part, cette branche est exploitée à des coûts très élevés – que ce soit l'acquisition ou pour la gestion interne –, de telle sorte que le résultat fut une fois de plus très insuffisant.

En Argentine, la situation a été fortement aggravée par la jurisprudence: les juges y ont accordé des montants d'indemnisation conformes aux modèles américains qui alarmèrent particulièrement les réassureurs. Si cette évolution se poursuivait, il est probable que les réassureurs délaisseraient complètement ce marché. Dans ce contexte, même les légères hausses des primes réalisées à la fin de l'année sous revue auront un effet à peine perceptible.

En raison de la haute exposition de l'Amérique Latine en périls naturels, la branche incendie et ses risques annexes élémentaires est fortement réassurée, d'autant plus que la surface financière propre de beaucoup d'assureurs





*Gudrun Keller,  
Réassurance Dommages France*

est relativement faible, et leur capacité de rétention par conséquent également. Ce segment est donc le plus important pour les réassureurs. Après une phase de pression massive sur les conditions de réassurance, et donc de mauvais résultats, un virage a été amorcé sur le marché à la suite d'importants sinistres. La lourde charge de sinistres des années antérieures provoqués par les tempêtes «Mitch» et «George», ainsi que les inondations au Venezuela ou le tremblement de terre en Colombie entraîna une augmentation des primes originales et permit des améliorations des conditions de réassurance. En Amérique Latine, ces évolutions fa-

## Asie

Au début de l'année 2000, la plupart des économies nationales d'Asie semblaient s'être définitivement remises de la crise de 1998. Relancée par les exportations, principalement à destination des Etats-Unis, l'économie de certains pays présenta des taux de croissance à deux chiffres. La Chine a même atteint une augmentation de 30% de ses exportations. Le Japon quant à lui évolua peu et n'enregistra qu'un taux de croissance réel de 1,9%.

Dans un contexte politique et économique marqué par la différence des régimes, et donc du degré de régulation étatique en dépendant directement, les assureurs et réassureurs furent confrontés à des tâches diverses d'un pays à l'autre.

Au Japon, les conséquences du processus de large dérégulation ont atteint un sommet provisoire. Il en résulta une concurrence accrue, et une vague de consolidations sans pareille s'est amorcée parmi les assureurs, limitant ainsi considérablement le nombre des clients des réassureurs. Nous attendons de voir comment cette évolution influencera la demande en capacité de réassurance.

A l'inverse du processus dynamique dans le secteur de l'assurance, le marché de la réassurance resta stable et sans changements, dans

quelques cas isolés seulement une politique de parts de marché et d'opérations de prestige a conduit à des réductions de prix injustifiées.

avorables ne sont cependant intervenues qu'au cours de l'année et n'ont eu qu'un impact limité sur les résultats de l'an 2000. Ceux-ci furent donc insuffisants, particulièrement sur le segment incendie industriel.

On a pu observer que le marché de la réassurance brésilien ne s'est pas encore ouvert pendant l'année sous revue, et continue de persister dans sa structure monopolistique. Nous nous tenons prêts à exploiter les opportunités qui suivront la dérégulation attendue. Cependant, il est actuellement impossible de prévoir quand celle-ci aura lieu à grande échelle.

L'offre et la demande en couvertures à caractère catastrophique dominant toujours le marché de l'assurance au Japon. Alors que les assureurs ont eu tendance à élargir l'étendue de la couverture des risques tremblements de terre à cause de la concurrence, les réassureurs ne mirent à disposition des capacités qu'à des conditions améliorées, et suscitérent ainsi une pénurie. Nous avons également réduit nos parts dans certains traités proportionnels, auxquels nous avons préféré des concepts non proportionnels, provoquant ainsi un léger recul de notre volume de primes. Les risques tempête connurent des hausses de prix sensibles dues aux évolutions mondiales, mais également aux conséquences de l'important sinistre tempête en 1999 (typhon «Bart»).

Les transports connurent également une évolution positive. Contrairement à la situation sur beaucoup de marchés dans le monde, la branche transports facultés a été suffisamment tarifée et donc rentable.

Dans l'ensemble, le portefeuille exposé en catastrophes naturelles eut un déroulement favorable, et le résultat global du Japon fut très

satisfaisant. Il convient toutefois de noter que ceci est essentiellement dû à l'absence providentielle de sinistres majeurs. En considération des sinistres potentiels et de leur probabilité de survenance, le niveau des taux était à notre avis insuffisant.

Au début de l'année sous revue, la saison de renouvellement a manqué d'impulsion en Corée. Nous avons maintenu notre stratégie avec conséquence sur ce marché et avons arrêté de soutenir les traités sous-tarifés – spécialement en dommages aux biens non proportionnels. Ceci a pu être équilibré par des segments qui possédaient une exposition catastrophique faible ou nulle. Cette manière de procéder s'est avérée juste et a produit des résultats positifs pour une prime quasiment inchangée. Des opportunités supplémentaires se sont présentées au cours de l'année, et nous allons les observer à l'avenir à travers un bureau de représentation que nous avons ouvert pendant l'année sous revue à Séoul.

La Chine a connu un essor économique exceptionnel grâce à une évolution favorable continue, particulièrement dans les régions des côtes. Le nombre trop élevé de réassureurs aux attentes excessives entraîna une forte pression concurrentielle qui ne profita qu'aux clients. Nous avons toutefois atteint un résultat équilibré. Au total, le volume d'affaires resta encore très limité, même en assurance.

Certains concurrents se sont retirés du marché de la réassurance à Taiwan. Ainsi intervint une baisse de l'offre, à laquelle s'ajouta de plus une demande accrue en protections catastrophiques après le violent tremblement de terre de septembre 1999. Des améliorations sensibles des conditions de réassurance purent donc être adoptées, nous avons ainsi obtenu pour nos participations le respect de conditions minimum pour les périls naturels placés en traités proportionnels et des baisses de commissions appropriées. Le volume de primes a sensiblement augmenté dans cette branche. Nous avons réussi à prendre l'apéritif de certains traités non proportionnels. Malheureuse-

ment, plusieurs sinistres en assurance incendie industriel ont fait face à cette croissance satisfaisante et probablement très profitable, et ont produit un résultat négatif pour la période sous revue.

A Taiwan, les affaires automobile restent un des segments les plus importants. Les primes de cette branche représentent presque la moitié de nos primes totales. Ces participations ont connu un résultat satisfaisant. Au total, le portefeuille de Taiwan a engendré une légère perte technique.

Les marchés de l'assurance de la région de l'ASEAN ne se sont remis que lentement de la dernière crise financière et ont eu des difficultés à suivre l'essor économique général. Il a encore régné une forte concurrence sur les parts de marché, qui a couvert les premiers signes d'amélioration des conditions de réassurance. Le niveau des taux a donc encore diminué, ici, le changement mondial se fait encore attendre. La Thaïlande et Singapour constituèrent deux exceptions positives, puisque la chute des primes put au moins y être stoppée.

Nos résultats de l'année sous revue ont été marqués par plusieurs inondations qui ont pesé sur le bilan des affaires dommages aux biens. La Thaïlande a vécu la plus grande inondation de son histoire, et en Malaisie, une inondation importante toucha pour la première fois la capitale Kuala Lumpur.

Dans la branche automobile également, les résultats se sont détériorés dans tous les pays de l'association. Ceci s'explique d'une part par le fait que les prestations établies judiciairement en RC automobile ont été relevées. D'autre part, la reprise économique hésitante a eu des effets néfastes sur ce segment au deuxième semestre.

Hormis les éléments défavorables cités, les affaires de l'ASEAN ont connu une évolution satisfaisante dans l'ensemble, résultat qui fut soutenu avant tout par une diversification régionale et une sinistralité favorable en incendie.

## Australie et Nouvelle-Zélande

Malgré des incertitudes initiales liées à la réforme fiscale introduite en juillet 2000, l'évolution économique positive et historiquement unique des dernières années s'est poursuivie en Australie. Outre quelques fusions d'entreprises – particulièrement sur les marchés de la finance et de l'assurance –, le contexte économique a été marqué par un dollar australien fort et des taux en hausse. Notre situation au début de l'année sous revue a été influencée par la concentration continue sur le marché de l'assurance et les taux de primes toujours trop bas. Le retrait du marché de certains réassureurs locaux a eu peu d'effets positifs sur la concurrence puisque des sociétés internationales s'y sont engouffrées. Le marché est donc resté vivement disputé.

A ceci vint s'ajouter le fait que le nombre des courtiers en assurance et réassurance a diminué, et que les courtiers restants se sont arachés le nombre également réduit d'assureurs. La pression concurrentielle ainsi attisée a souvent joué à l'encontre d'une analyse technique approfondie, de telle sorte que, dans de nombreux cas, une rémunération correspondant au risque ne put être imposée et l'évolution des primes resta en deçà des prévisions.

Ceci fut particulièrement décevant, car l'Australie avait supporté en 1999 le plus gros sinistre assuré de l'histoire du continent, la chute de grêle de Sydney, avec un sinistre du marché évalué à 1,9 milliards de AUD. La réaction à ce sinistre a été très modérée car de nombreux clients avaient conclu des contrats sur plusieurs années qui ne sont arrivés à échéance qu'au mi-

lieu de l'année 2001. Les premières tendances favorables se firent cependant sentir sur notre portefeuille proportionnel, nos clients ayant pu, au second semestre, augmenter les taux originaux d'un pourcentage qui se montait parfois à deux chiffres.

Il convient par contre d'observer la branche responsabilité civile de manière différenciée. Alors que les affaires de RC privée présentaient une stabilité continue, la RC industrielle dut encore subir une tarification insuffisante. Face à cela, la réforme de la privatisation des affaires accidents de travail réalisée en 1999 en Australie de l'Ouest a eu pour la première fois des conséquences sensiblement positives pendant l'année sous revue. Non seulement la réforme rendit plus difficile le recours à la voie judiciaire, mais elle entraîna également une nette hausse des primes originales. Cela nous permit d'améliorer les résultats jusqu'alors négatifs de nos participations proportionnelles dans cette branche. Les provisions pour les années anciennes ayant connu d'autre part une évolution plus favorable que prévu initialement, il en ressort un résultat très satisfaisant pour l'année sous revue.

Au cours de l'année étudiée, nous avons recommencé de façon prudente et sélective à réaliser des acceptations proportionnelles dans toutes les branches – après une forte réduction il y a quelques années. Mis à part quelques tempêtes et inondations petites et moyennes, les affaires catastrophiques ont été épargnées par les événements majeurs, nous avons donc obtenu un très bon résultat sur ce segment.

## Afrique

La situation économique générale s'est avérée difficile dans l'ensemble de l'Afrique. En Afrique Centrale, l'économie a été influencée par une multitude de crises politiques. L'assurance connut une croissance faible en Afrique de l'Est, au Kenya, en Tanzanie et en Ouganda.

Dans le contexte d'une croissance économique d'environ 3,1 % en 2000, le marché de

l'assurance le plus significatif, l'Afrique du Sud, a connu une progression limitée et une forte concurrence. Comme les années précédentes, il a été difficile, en l'an 2000 également, d'imposer des primes adaptées dans le Sud de l'Afrique. De plus, une sinistralité dans l'ensemble élevée est venue entamer la rentabilité. Ceci fut encore renforcé par de nombreuses modifications structurelles. Ainsi, le nombre des so-

ciétés d'assurance moyennes a baissé de façon significative. Quatre assureurs en dommages ont cessé leurs activités ou ont été repris. Cette réduction continue de clients potentiels a eu des effets défavorables pour la réassurance dommages. Le nombre jusqu'alors plus élevé d'assureurs qui cédaient des primes aux réassureurs avait également un effet positif sur la dispersion du risque. La concentration limite cet équilibre et rend les résultats des réassureurs plus instables. Notre filiale Hannover Re Africa s'est adaptée avec succès à cette nouvelle situation, notamment grâce à une coopération avec des assureurs d'Afrique du Sud, et a ainsi limité la chute potentielle des primes.

Malgré la faiblesse des prix du marché, la survenance d'inondations considérables au Nord-Est de l'Afrique du Sud et au Mozambique et de

#### Réassurance transports et aviation – monde entier

En raison des particularités de ces branches, nous gérons l'assurance transports et aviation dans un département centralisé chargé du monde entier, concentrant ainsi notre know-how et nos prestations de services en un centre de compétences.

L'expansion économique mondiale s'est répercutée positivement dans l'ensemble sur le marché de l'assurance transports. Ainsi, en Asie, une reprise sensible de la rotation des stocks a eu lieu dans le cadre de la maîtrise générale de la crise économique. Les propriétaires de bateaux enregistrèrent dans le monde entier une augmentation du niveau du tarif des frets. L'évolution sur les marchés pétroliers a entraîné une activité accrue de la construction d'installations d'extraction et une plus grande utilisation de la flotte de pétroliers dans le monde entier.

Le marché de l'assurance transports n'a encore enregistré en l'an 2000 aucune amélioration générale du niveau des taux en raison de la forte concurrence et des surcapacités. Les mauvais résultats des dernières années incitèrent certains intervenants à délaisser ce marché, les efforts d'assainissement ont donc été soutenus par des capacités plus limitées.

divers sinistres incendie, la perte technique de la Hannover Re Africa s'est fortement réduite. Au total, 46 sinistres de plus d'un milliard de ZAR ont touché le portefeuille incendie. Les primes totales de ce marché ne représentèrent pas plus de 3 milliards de ZAR. Ainsi, par rapport à 1990, le niveau des taux de l'année sous revue a chuté de plus de 60 % en l'espace de dix ans. Ceci nous a incités à réduire ce segment de façon draconienne jusqu'à ce que les prix atteignent un niveau acceptable. Le déroulement des affaires automobile a été insatisfaisant et a détérioré les résultats techniques.

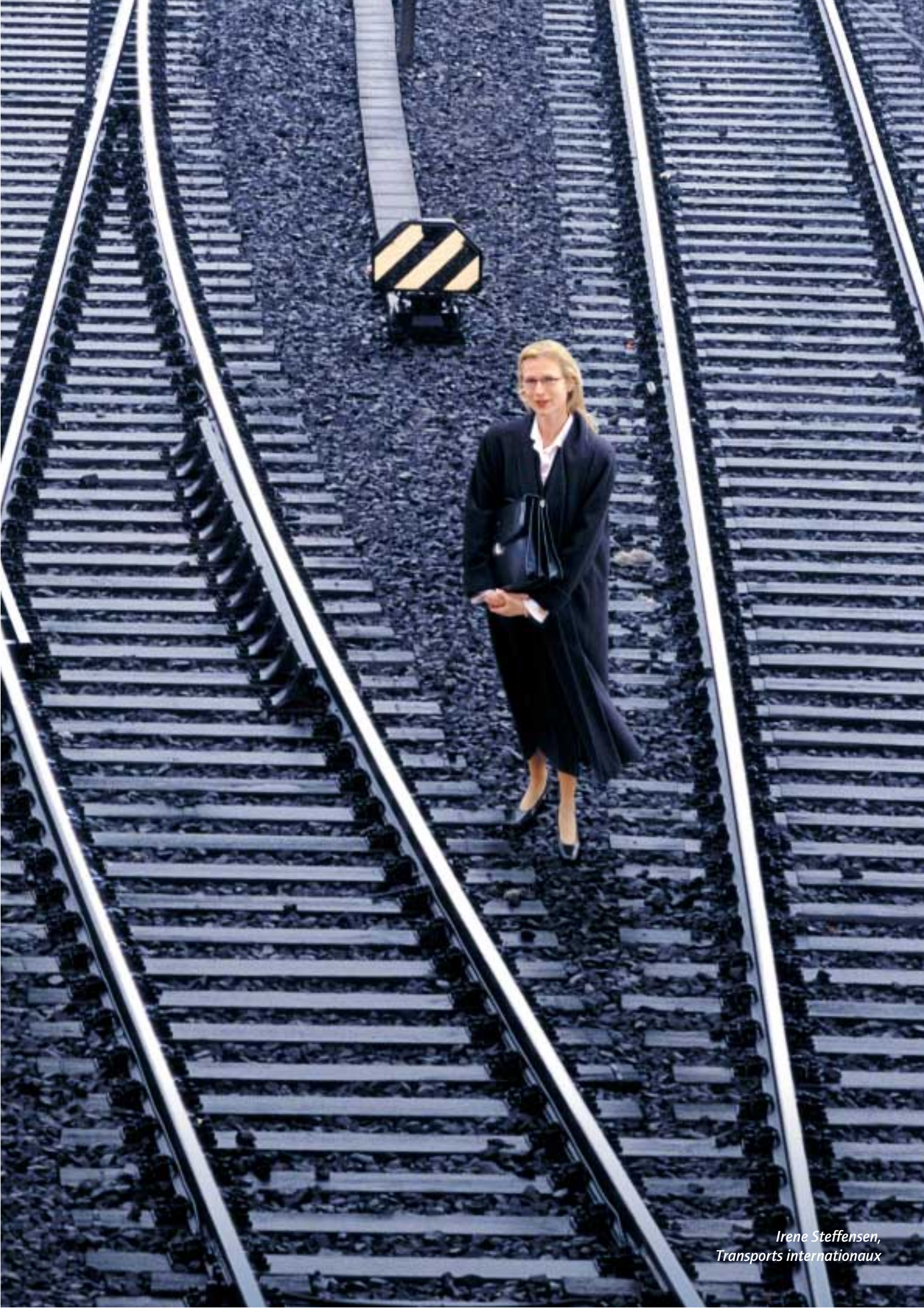
Certaines branches, par exemple les affaires offshore, ont connu des améliorations sensibles des conditions, comme de premières augmentations des primes et des limitations du périmètre de couverture.

La tendance positive fut encore plus marquée en réassurance, par exemple sur les affaires non proportionnelles du marché de Londres. Les rétentions des cédantes purent ici être relevées et des augmentations moyennes des taux de 25 à 30 % furent réalisées. Dans les autres pays, par contre, la croissance des primes fut modérée pour une étendue de couverture dans l'ensemble inchangée.

La part dominante de nos acceptations en transports est réalisée sur le marché de Londres et aux Etats-Unis. Les primes étant principalement comptabilisées en US-dollar, notre croissance dans ce domaine se fonde également sur l'évolution des cours monétaires du US-dollar par rapport à l'euro.

Suite aux résultats insatisfaisants de ces dernières années, nous avons fait preuve d'une grande retenue dans nos acceptations proportionnelles.





*Irene Steffensen,  
Transports internationaux*

L'essentiel de nos souscriptions obligatoires s'est situé dans le domaine de la réassurance non proportionnelle. En affaires facultatives, nos acceptations se sont concentrées sur la branche offshore ainsi que sur des formes de couvertures exposées uniquement par des sinistres majeurs dans les branches corps et facultés.

La faible croissance générale s'accompagna d'un résultat technique en légère amélioration.

En réassurance aviation et risques spatiaux, nous avons encore enregistré des taux de croissance élevés dans les domaines tourisme et transport de marchandises. En génie spatial, les besoins en nouveaux satellites scientifiques et de télécommunications sont restés importants.

Plusieurs accidents d'avion se sont encore produits pendant l'année sous revue. Au total, la charge des sinistres a pourtant été moyenne. En aviation tout comme en risques spatiaux, le marché de l'assurance fut toujours dominé par des taux insuffisants et de fortes surcapacités. Malgré l'offre inchangée de capacités élevées de réassurance, les résultats négatifs de l'année passée furent à l'origine de hausses des taux de 25 % à 30 % en moyenne. Résultat combiné

#### Réassurance crédit et caution – monde entier

De même que pour la réassurance transports et aviation, nous gérons les affaires crédit et caution dans un département centralisé chargé du monde entier en raison des particularités de ces branches, concentrant ainsi notre know-how et nos prestations de services en un centre de compétences.

Une concurrence très intense a continué de dominer les marchés de l'assurance dans les branches crédit et caution. Le degré de concentration très élevé autour de groupes globaux – qui représentent environ 70 % du marché – et l'internationalisation croissante des marchés nationaux se poursuivirent. Dans cet environnement, la pression exercée sur les conditions

d'une activité de l'aviation accrue et d'une valeur des flottes en augmentation, la prime pour les flottes d'aviation est passée d'environ 850 millions de USD à 1,2 milliards de USD. Toutefois, ce niveau correspond à peine au risque accepté.

Comme en assurance transports, le marché de la réassurance a pu prendre ses distances, en aviation et risques spatiaux, par rapport à ces évolutions. Les augmentations des taux dans le domaine non proportionnel se sont situées en moyenne autour de 30-40 %, avec des écarts parfois considérables suivant la sinistralité propre de chaque programme.

Nos affaires aviation et risques spatiaux proviennent essentiellement du marché de Londres et des Etats-Unis. En rachetant le portefeuille de la société suédoise Atlantica, nous avons étendu notre part de marché en affaires générales aviation en Scandinavie. Notre politique de souscription s'est d'autre part concentrée sur les marchés de niches ainsi que les affaires non proportionnelles et facultatives. Grâce à cette stratégie sélective, l'insuffisance des conditions en assurance n'a eu qu'un impact limité sur notre résultat, qui fut dans l'ensemble satisfaisant.

de réassurance s'est renforcée, particulièrement chez les cédantes aux activités globales. Cette évolution a eu pour fondement principal la sinistralité très modérée en Europe.

Aux Etats-Unis, par contre, la sinistralité dramatique a entraîné des augmentations des taux souvent extrêmes et un durcissement remarquable des critères de souscription sur le marché de la caution. Le boom de la construction avait eu pour conséquence des taux inadéquats par rapport aux risques chez certaines sociétés leaders de caution, et des négligences graves dans l'exécution des commandes chez leurs clients constructeurs. Il s'ensuivit un nombre accru de sinistres majeurs.

Après un assainissement réussi des affaires allemandes ces dernières années, les assureurs crédit allemands subirent de nouvelles pressions sur les prix. Les taux de sinistres présentèrent également une nette détérioration due notamment à une insolvabilité accrue du commerce de détail juste avant la nouvelle année. D'autre part, les assureurs caution allemands subirent la crise de la construction. La croissance de la prime a été essentiellement soutenue par l'excellente conjoncture au niveau des exportations.

## Réassurance de personnes

Pendant l'exercice 2000, le domaine d'activité réassurance de personnes (Hannover Life Re) a été placé sous le signe d'une extension des activités internationales sur nos marchés cibles et de l'introduction de la marque globale «Hannover Life Re – a somewhat different reassurer». De plus nous avons commencé à souscrire dans nos succursales de Kuala Lumpur et Hong Kong, et établi avec succès la société irlandaise de réassurance de personnes à Dublin.

Certaines primes de la réassurance de personnes (par exemple parts d'épargne pour les contrats en unité de compte) ne sont pas comp-

Nous souscrivons les affaires de crédit et caution selon une priorité stratégique et avons été satisfaits d'augmenter notre volume de primes d'environ 6%. Des sinistres majeurs aux Etats-Unis, au Mexique et en Allemagne ont entamé le résultat sinon satisfaisant, la branche a donc connu une légère perte technique.

tabilisées en tant que primes selon les US GAAP. Afin de fournir de l'évolution des affaires une image la plus proche possible de la réalité, nous présentons ci-après les primes avec ces «dépôts de primes» toujours inclus. Dans ce sens, notre prime brute a augmenté pour atteindre une valeur consolidée de 2.494 millions de EUR. Cela représente une croissance de 12% par rapport à la prime de l'année précédente qui s'était élevée à 2.220 millions de EUR. Elle intégrait d'autre part une transaction exceptionnelle en Australie représentant une prime unique d'environ 200 millions de EUR. Apurée de cet élément, la prime a connu une croissance réelle de 23%.

### Chiffres clés de la réassurance de personnes

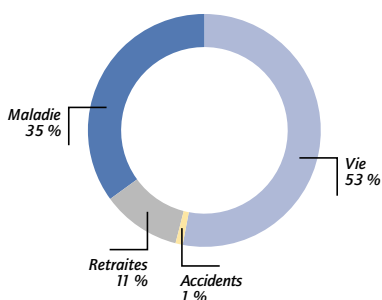
en millions de EUR	2000	1999	1998
Prime brute encaissée*	2 494	2 220	1 403
Prime nette acquise*	1 723	1 485	1 159
Résultat des placements	204	217	144
Ajustement des provisions mathématiques	37	496	255
Ajustement des coûts d'acquisition à l'actif	424	391	298
Résultat d'exploitation avant frais généraux	83	46	23

\* Dépôts de primes inclus

Des impulsions de croissance particulières sont venues de la réassurance de financement des portefeuilles vie, retraites et accidents sur les marchés de langue allemande, en Grande-Bretagne, en Afrique du Sud et en Extrême-Orient.

Dans un but de refinancement, nous avons nous-mêmes rétrocédé des parts importantes de nos affaires. La prime nette consolidée (incluant elle aussi les dépôts de primes) a ainsi augmenté pour atteindre 1.723 millions de EUR – une hausse de 16 % par rapport à la valeur de l'année précédente de 1.485 millions de EUR. Le taux de rétention correspondant s'est alors élevé en l'an 2000 à 69 % (par rapport à 66 % l'année précédente).

Réassurance de personnes par branche en %



En raison de notre positionnement comme réassureur de financement, notre résultat dépend plus des facteurs d'influence de politique financière que celui d'autres réassureurs de personnes. Ainsi les aspects suivants ont une influence essentielle sur notre portefeuille et sont donc documentés par des analyses actuarielles et des études de sensibilité approfondies:

- la stabilité du portefeuille (pré)financé,
- l'évolution du cours de la monnaie de comptes EUR par rapport aux devises étrangères
- le risque de crédit et de défaillance des cédantes
- dans une moindre mesure l'évolution des taux sur les marchés étrangers.

Ceci concerne particulièrement notre portefeuille en Europe – spécialement les marchés de langue allemande –, mais également les Etats-Unis, qui représentent environ 43 % des primes totales.

Face à cela, les risques classiques d'assurance vie, accidents, invalidité ou également

les couvertures de maladies graves (critical illness) ont une influence limitée sur beaucoup de nos marchés. Les résultats de l'assurance maladie se sont sensiblement améliorés par rapport aux années précédentes, notamment aux Etats-Unis, mais étaient dans l'ensemble encore insatisfaisants.

Nous avons accordé une attention particulière au risque de longévité pendant l'année sous revue. Nous y sommes engagés avant tout en Grande-Bretagne par l'intermédiaire de nos partenariats de produits en assurance retraite pour risques aggravés et autres rentes privilégiées. Sur la base de nos analyses – et en étroite coordination avec nos cédantes –, nous avons sensiblement relevé les conditions d'acceptations de ces risques.

Aux Etats-Unis, l'année 2000 a encore connu un nombre considérable de reprises de sociétés de réassurance. Nous avons certes également participé à plusieurs ventes; notre prix n'a toutefois en aucun cas coïncidé avec celui du vendeur, de telle sorte qu'aucune de ces opportunités d'acquisition ne s'est réalisée.

Le résultat d'exploitation avant impôts sur les bénéfices, parts minoritaires et diverses charges générales, s'est élevé pour l'année sous revue à 83 millions de EUR et a ainsi augmenté de 80 % par rapport à l'année précédente (1999: 46 millions de EUR).

Dans l'optique d'une analyse à long terme de la création de valeur, il convient de tenir compte de l'évolution de la valeur nette du portefeuille parallèlement au résultat selon les US GAAP. Cette donnée présente la valeur actuelle de l'ensemble de nos contrats et a cru de plus de 43 %, passant de 609 millions de EUR à 874 millions de EUR. Le bilan selon les US GAAP au 31 décembre 2000 comporte une valeur de portefeuille nette pour un montant de 597 millions de EUR (1999: 374 millions de EUR) intégrée à l'actif au poste coûts d'acquisition ou valeur nette de portefeuille.

### Evolution de la valeur nette de portefeuille

en millions de EUR	2000	1999	1998
Hannover Life Re Africa	10	7	6
Hannover Life Re America	120	95	51
Hannover Life Re Australasia	76	61	37
Hannover Life Re Germany (E+S Rück)	172	74	72
Hannover Life Re International	401	329	274
Hannover Life Re Ireland	42	–	–
Hannover Life Re United Kingdom	53	43	28
<b>Total</b>	<b>874</b>	<b>609</b>	<b>468</b>
Dont: portés à l'actif en tant que valeur actuelle de produits à venir	597	374	323
Valeur du portefeuille non portée à l'actif	277	235	145
Evolution du portefeuille non porté à l'actif	42	90	–

L'obtention de ces valeurs est vérifiée et testée pour chaque société de la Hannover Life Re sé-

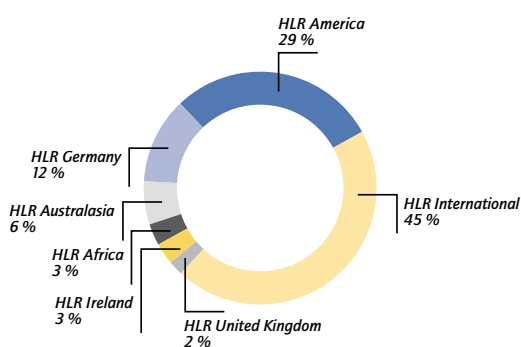
parément par une société d'actuaire internationale renommée.

### Hannover Life Re – Le réassureur-réseau

Le modèle de la Hannover Life Re repose sur un système de réseau sur lequel sept sociétés de réassurance coopèrent actuellement en tant que porteurs de risques indépendants et égaux en droit. Les sociétés implantées à Hanovre, Londres, Dublin, Orlando, Johannesburg et Sydney mettent en commun leurs ressources financières, leurs capacités de risques, leur expertise et leurs connaissances ainsi que leurs structures de système.

Le siège de Hanovre a pris en charge certaines tâches générales au sein du réseau. Il centralise la planification et se charge du contrôle de gestion, des rétrocessions externes et du refinancement de capacité sur les marchés des capitaux.

#### Prime brute par société (avant consolidation)



### Refinancement par transactions de titrisation

	Volumes en millions de EUR	Début	Affaires	Décharge 2000 (en millions de EUR)	Refinancement 2000 (en millions de EUR)
L1	51	1998	Affaires nouvelles vie Europe de l'Ouest	-11	5
L2	128	1998	Affaires en portefeuille vie, maladie, accidents Europe, Amérique du Nord	1	-4
L3	50	1999	Affaires nouvelles et en portefeuille vie, maladie, accidents Pays asiatiques nouvellement industrialisés	14	46
L4	200	1999	Contrats à capital variable Marchés de langue allemande	71	140

L'organisation est construite de telle sorte que nos clients pourront avoir accès à des centres de compétences locaux au sein du réseau et pourront ainsi à tout moment avoir recours à notre expertise et notre expérience. Nous considérons que cette forme d'organisation du réassureur-réseau est tournée vers l'avenir. Elle permet une adaptation flexible aux exigences fu-

tures, aujourd'hui encore indéfinissables, de nos marchés.

A la fin de l'année 2000, près de 270 employés de la Hannover Life RE étaient à la disposition des clients sur l'ensemble du globe, dont 220 à l'étranger.

### Block Assumption Transactions

Depuis le milieu des années 90, nous nous sommes concentrés sur un produit spécial, particulièrement aux Etats-Unis. Nous acceptons intégralement des portefeuilles d'assurance, qui sont fermés aux affaires nouvelles, sous forme de traités de réassurance proportionnelle, que l'on appelle Block Assumption Transaction (BAT).

Pendant l'année sous revue également, nos clients ont eu recours à cette méthode et à l'expertise particulière de la Hannover Life Re afin d'optimiser leurs résultats financiers et d'améliorer leur trésorerie, leur solvabilité ou leur situation de politique fiscale.

Sur l'année 2000, nous avons réalisé huit nouvelles transactions de ce type aux Etats-Unis, en France, au Luxembourg et au Japon qui pro-

duiront en 2001 une prime brute d'environ 310 millions de EUR. Cinq transactions ont concerné des portefeuilles vie et retraites, dans trois cas il s'agissait d'assurance maladie. Dans deux cas, nous avons rétrocédé la plus grande part (75 %) sur les marchés boursiers grâce à nos instruments de titrisation.

Nous présentons dans ce qui suit les activités et les éléments essentiels de nos principaux marchés.

## Amérique du Nord

Le marché de l'assurance vie américaine est géré par la Hannover Life Re of America. Nous nous y sommes presque exclusivement spécialisés dans les Block Assumption Transactions décrites précédemment. La conclusion de ce type de transactions de financement a évolué en continu. Au cours de l'année sous revue, nous avons réalisé cinq nouvelles transactions qui se composaient essentiellement de portefeuilles d'assurance vie et retraites.

Au 31 décembre 2000, nous avons conclu, après deux ans de préparation, la plus grosse BAT en vie de notre histoire; à partir de 2001, elle nous procurera à long terme une prime annuelle de plus de 80 millions de USD.

D'autre part, la réassurance vie conventionnelle a évolué de façon très satisfaisante. Nous nous sommes concentrés sur les produits niches d'assureurs américains plus petits et atteint, avec 5,4 milliards de USD d'affaires nouvelles, un total de 21,2 milliards de USD de somme assurée au 31 décembre 2000.

## Australasie

Nous opérons en Australasie à travers notre filiale Hannover Life Re of Australasia Ltd. Dans un contexte de marché très concurrentiel, nous avons conservé notre part de marché de plus de 35 % et notre place de leader parmi les réassureurs vie présents localement.

## Afrique

Au début de l'année 2000, nous avons rassemblé nos affaires d'Afrique du Sud pour tout le groupe au sein du groupe Hannover Re Africa à Johannesburg. C'est donc la Hannover Life Re Africa qui gère exclusivement, depuis, nos relations clients en Afrique du Sud. 95 % de ses activités concernent les cédantes sud-

L'ensemble des actifs de la Hannover Life Re of America s'élevait au 31 décembre 2000 à 3.560 millions de USD. Cela représente une croissance de 30,2 % par rapport à la valeur comparable de l'année précédente qui se montait à 2.734 millions de USD. Par contre, le volume de primes brutes n'évolua que modérément (4,8 %) pour atteindre 819 millions de USD.

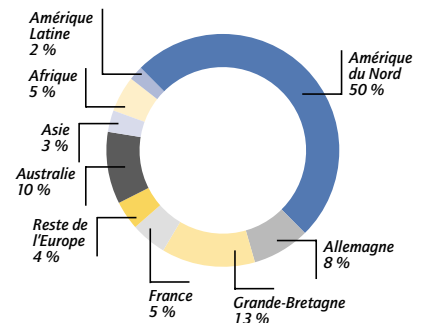
Le résultat d'exploitation après impôts de -2,5 millions de USD présenté ne reflète qu'insuffisamment la création de valeur réelle réalisée par la société en raison des particularités de nos Block Assumption Transactions. Celles-ci contribuent en effet considérablement à l'augmentation de valeur réelle de notre portefeuille.

La prime brute a atteint 266 millions de AUD. Suite à un déroulement des risques des affaires vie et rentes d'invalidité sensiblement plus favorable que les années précédentes, la Hannover Life Re of Australasia a obtenu un résultat d'exploitation très satisfaisant à hauteur de 11 millions de AUD.

africaines, le reste se répartit entre Maurice, le Kenya et la Zambie.

Avec des primes de 604 millions de ZAR (environ 93 millions de EUR), une croissance brute de 42 % a été atteinte.

Répartition géographique de la réassurance de personnes en % de la prime brute consolidée



Certains segments de la réassurance maladie sud-africaine en particulier ont dégradé le résultat, le portefeuille présente donc dans son

ensemble une perte d'exploitation à hauteur de 12 millions de ZAR, témoignant d'un déroulement insatisfaisant.

### Grande-Bretagne et Irlande

Nous sommes représentés en Grande-Bretagne et en Irlande par deux unités opérationnelles. La Hannover Life Reassurance (UK) Ltd. à Londres gère le marché de la réassurance conventionnelle, plutôt orienté sur le risque, en Grande-Bretagne et en Irlande. Nous avons fondé au deuxième semestre 1999 la Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd. à Dublin et l'avons chargée au sein de la Hannover Life Re d'une tâche stratégique centrale. Grâce à une petite équipe très qualifiée, elle est en mesure d'exploiter les conditions favorables irlandaises en matière de droit de surveillance et de politique de solvabilité et d'élaborer des solutions de réassurance sur mesure pour notre clientèle internationale.

La prime brute de la Hannover Life Reassurance (UK) s'est montée à 42,4 millions de GBP pour l'année étudiée et a ainsi augmenté de 35 % par rapport à l'année précédente.

Nous avons été particulièrement satisfaits de l'augmentation importante issue des affaires vie et de couvertures pour maladies graves à primes courantes qui génèrent maintenant presque 60 % de l'ensemble des primes. Nous

avons pu tisser de nouvelles relations d'affaires importantes et nous avons réussi à devenir leader sur le marché anglais. Une de nos spécialités est la conception et l'administration de polices retraites qui sont commercialisées par les canaux de distribution de banques importantes à une clientèle privée. Ces affaires à prime ponctuelle représentent désormais plus de 40 % des primes. Le déroulement des risques en vie et sur les couvertures de maladie graves a été très satisfaisant, la Hannover Life Reassurance (UK) a pu produire un résultat d'exploitation de 3 millions de GBP.

La Hannover Life Reassurance (Ireland) développe et commercialise ses solutions de réassurance financière en direct pour les clients de la Hannover Life Re ou par des rétrocessions d'autres sociétés Hannover Life Re. La prime brute s'est élevée pour la première année complète de la société à 77 millions de EUR; 86 % de cette prime provient directement de cédantes extérieures et les 14 % restants d'autres sociétés Hannover Life Re. Les affaires acceptées ont connu un déroulement très favorable et ont enregistré un résultat d'exploitation de 4 millions de EUR.

### Allemagne

Les primes brutes du siège allemand ont sensiblement augmenté en l'an 2000. Une part importante de ces affaires (près de 50 %) provient des rétrocessions des filiales étrangères à la Hannover Life Re International. Celle-ci est chargée au sein de la Hannover Life Re de la définition des résultats sous l'aspect des risques comme des éléments financiers. Dans ce cadre, des contrats de financement ont de nouveau été rétrocédés par titrisation sur les marchés des capitaux internationaux.

En Allemagne, on ressent une demande accrue en aide de trésorerie de la part de nos clients; celle-ci est suscitée par la croissance explosive des contrats en unité de compte (part de marché des affaires nouvelles en 2000 de 27 %). Dans ce contexte, nous avons réussi à étendre notre position de leader en contrats en unité de compte.

Beaucoup de nos activités sur le marché allemand ont été orientées vers l'avenir et doivent constituer la base d'un positionnement amélioré durable sur le marché pour les prochaines années. Ceci a surtout eu lieu en prévi-

### Autres pays

Les activités des autres pays sont résumées dans la Hannover Life Re International et comprennent un réseau de trois agences à Stockholm, Kuala Lumpur et Hongkong, ainsi que des centres de services et de marketing à Paris, Milan, Londres, Madrid, Mexico, Shanghai, Taipei et Tokyo. Ainsi sommes-nous en mesure d'apporter à nos clients un soutien technique et un conseil qualifié sur place.

Du siège de Hanovre nous gérons, outre l'Allemagne, l'Autriche, la Suisse, le Luxembourg, le Lichtenstein, les Pays-Bas, ainsi que les marchés d'Amérique du Sud et quelques clients choisis en Grande-Bretagne. Le fait marquant de l'an 2000 a été la conclusion d'un contrat de réassurance d'un volume important avec un groupe financier anglais conséquent auquel nous avons apporté un soutien complet lors de la création d'une société spécialisée sur le segment des personnes âgées. Ceci comprenait entre autres le développement des produits, des systèmes de sélection et de souscription des risques ainsi que la réassurance financière nécessaire.

Notre centre de services de Paris compte, avec ses 17 employés, parmi les plus grands points de base à l'étranger. Le marché français a été marqué en l'an 2000 par une consolidation soutenue qui a eu ses effets sur la demande en réassurance. A l'opposé de l'évolution générale du marché, nous avons réussi à accroître notre pénétration sur le marché et à étendre notre position dominante en France. Nos bons contacts avec des sociétés de distribution et de conseil nous y ont particulièrement aidés à

générer quelques affaires «à la base». D'autre part, nous avons déjà amorcé plusieurs transactions qui nous laissent prévoir des conditions générales positives sur ce marché – d'autant plus que sont attendues en France des modifications législatives, par exemple dans le domaine des couvertures chômage ou assistance.

En Italie, nous nous étions auparavant essentiellement concentrés à partir de Milan sur des transactions en réassurance de financement; ces deux ou trois dernières années, nous avons réussi à nous établir sur le marché grâce au développement de produits commun avec différentes cédantes. Parallèlement aux assurances invalidité et cas d'assistance, nos clients ont porté un intérêt particulier avant tout à la couverture du risque chômage comme élément de l'assurance crédit vie. Les changements de la législation fiscale au cours de l'année sous revue vont entraîner dans les années à venir une réduction de la demande en réassurance de financement pour les produits d'assurance classiques. Par contre, des segments comme les contrats en unité de compte ou la réassurance de risques du marché des capitaux, offrent désormais des perspectives attrayantes.

Le marché de l'assurance vie espagnol, dont est responsable notre centre de Madrid, est actuellement fortement marqué par divers produits d'épargne qui peuvent être distribués aux guichets de banques. Le besoin en réassurance de ces produits est faible sous l'aspect du risque pur, d'où une pression concurrentielle élevée. Nous avons cependant réussi à nous établir en tant que l'un des principaux réassu-

reurs vie dans le segment des banques et des caisses d'épargne.

Une équipe de seize personnes souscrit à Stockholm sur les marchés de la Scandinavie, de l'Europe du Centre et de l'Est, ainsi que sur la région du Sud-Est méditerranéen. En Scandinavie, nous avons enregistré un nombre accru de fusions chez nos clients, de telle sorte que leur nombre baissa. Ceci fut toutefois également accompagné de nouvelles créations d'entreprises avec lesquelles nous avons engagé des relations de réassurance. Dans la région du Sud-Est méditerranéen, nos activités se concentrent sur Israël et Chypre.

Notre bureau de Mexico a acquis douze nouveaux clients dans différents pays d'Amérique Centrale pendant l'année sous revue, ce qui représente un franc succès. Les raisons de cette réussite se situent principalement dans notre présence locale et dans l'offre de capacité de formation, particulièrement dans le domaine de l'évaluation des risques et de l'administration de la réassurance.

Nous sommes représentés depuis longtemps à Kuala Lumpur et avons obtenu, en tant que premier réassureur étranger, le statut de succursale pour les affaires vie également de-

puis le 1er janvier 2000. A Hong Kong, nous avons de même obtenu l'autorisation d'ouvrir une succursale au 1er janvier 2000, après avoir commencé par être présents dans un objectif commercial sous la forme d'un bureau. La zone d'action de notre succursale s'étend de la Corée jusqu'à Japon en passant par la Chine (dont Hong Kong) et Taiwan. Les activités commerciales des dix personnes sur place sont soutenues par des spécialistes vie à Shanghai, Tokyo et Taipei.

L'événement majeur de l'année étudiée a été la conclusion d'un contrat de financement d'un volume important avec un assureur vie japonais de taille moyenne. Ce contrat offrait à notre client l'aide de trésorerie souhaitée et a déjà été résilié comme prévu initialement. Nous avons d'autre part réussi à établir de nouvelles relations avec d'autres assureurs. Nous sommes donc désormais bien positionnés sur le deuxième marché de l'assurance vie du monde – après les Etats-Unis.

Nous accordons une attention particulière à la Chine, pays le plus peuplé du monde. Grâce à l'exploitation de notre réseau mondial, nous offrons aux assureurs vie chinois une large assistance technique ainsi que des mesures de formation individuelles pour leurs employés.

## *Program business*

Le Clarendon Insurance Group, New York, qui appartient au groupe Hannover Re depuis 1999, est leader sur le marché américain du program business. Dans cette spécialité du marché américain, il s'agit techniquement d'affaires d'assurance, toutefois, cette acquisition ne signifie pas pour nous une entrée en assurance directe. Le program business est conforme à beaucoup d'égards aux règles de la réassurance et constitue ainsi dans notre groupe un domaine stratégique à part entière. Il se pratique en collaboration étroite avec des agences de souscription hautement spécialisées.

Nous avons commencé à exporter l'idée commerciale du program business et avons centralisé les affaires déjà souscrites hors des Etats-Unis. Deux modèles différents coexistent. Le modèle Clarendon consiste à rétrocéder à des réassureurs en tant que porteurs de risque de grandes parts des affaires acceptées (modèle de réassurance). La source principale de revenu est alors la cotisation que paient les réassureurs pour la prise en charge de la fonction d'assureur direct. D'autre part, ces programmes peuvent également être acceptés sur ce qu'on appelle la base de rétention, c'est-à-dire que des affaires de niches continuent d'être souscrites «par délégation».

tion» par des agences de souscription hautement spécialisées, mais ne sont réassurées que dans le cadre habituel pour une part réduite. Dans ce cas, le résultat technique et le produit des placements sont la base du revenu. Ce modèle convient plutôt à des programmes au volume de primes limité se situant au-dessous de 5 millions de EUR et est déjà utilisé hors des Etats-Unis.

La part essentielle de nos affaires en program business provient du Clarendon. Toutefois, pour le modèle de rétention aux Etats-Unis, nous avons maintenant établi notre filiale Insurance Corporation of Hannover dont le siège est à Los Angeles; de plus, les autres affaires internationales sont concentrées à Londres auprès de notre filiale International Insurance Company of Hannover. Ces deux filiales ont déjà participé pour 10 % à la prime brute du program business et ont contribué pour 14 % à la croissance globale de 45 %, qui a fait évoluer la prime à 1,97 milliards de EUR. Au total, 17 % de la croissance

sont liés aux effets de change. La tendance à relever la rétention a entraîné une hausse importante des primes nettes du program business.

Les résultats ont été essentiellement influencés par le Clarendon Insurance Group qui a vécu une année contrastée. Bien qu'il se soit séparé d'une part considérable de ses affaires existantes au début de l'année, la prime brute augmenta de 30 % pendant l'année sous revue pour atteindre 1,8 milliards de EUR. Cette croissance a été atteinte – pour une part allant jusqu'à 50 % – grâce à des primes plus élevées, à l'extension de programmes existants et aux affaires nouvelles. Certains concurrents risquant de perdre des affaires suite à leur dégradation par les agences de rating, de nouvelles opportunités se sont offertes à nous. Dans ces cas, le Clarendon put tirer profit de ses appréciations comparativement très bonnes et reprendre les affaires concernées. Nous avons ainsi affermi notre position de leader sur le marché en program business américain.

### Chiffres clés du program business

en millions de EUR	2000	1999
Primes brutes encaissées	1 974	1 364
Primes nettes acquises	293	163
Résultat technique	-7	42
Résultat des placements	25	10
Résultat d'exploitation avant frais généraux	17	52
Sinistralité	89 %	79 %
Frais et chargements	13 %	-4 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	102 %	75 %

Le succès du Clarendon repose toujours sur sa capacité, d'une part, à saisir avec flexibilité les opportunités du marché, et d'autre part à établir des normes exigeantes pour l'acceptation de risques et la gestion commerciale. Pendant l'année sous revue furent développés de nouveaux programmes, mais l'étendue des ac-

tivités d'audit visant une surveillance permanente des agences de souscription fut elle aussi sensiblement renforcée. Nous avons parfois été contraints à résilier des contrats afin de limiter les pertes. En adéquation avec le modèle commercial du Clarendon, la part essentielle des primes a été rétrocédée aux réassureurs. La prime

nette émise s'est montée à 168 millions de EUR, cela signifie que la rétention a encore baissé; elle représente 9,4 %.

Le résultat du Clarendon est le reflet d'une année difficile. Certaines relations d'affaires ont entraîné des pertes qui ne permirent pas de les poursuivre. Par contre, les affaires de base non résiliées ont été rentables en accord avec nos prévisions. L'expansion contrôlée de ces programmes a contribué à ce succès. La structure de portefeuille différenciée et équilibrée a également porté ses fruits. Aucune branche ne contribue à plus de 20 % du volume d'affaires total.

L'année sous revue a été épargnée par les sinistres majeurs, de telle sorte que les affaires dommages aux biens du Clarendon qui couvrent principalement des assurances immeubles en Floride et en Californie, ont été positives en continu. En accidents du travail, nous nous sommes concentrés au cours de l'année sur un nombre plus restreint d'agents avec des primes plus élevées en moyenne. Le résultat de cette branche a été satisfaisant dans l'ensemble en raison du taux élevé de rétrocessions et du niveau stable des cotisations. En assurance automobile des particuliers, notre volume de primes a reculé d'environ 20 % par rapport à l'année précédente, parallèlement, les résultats ont pu cependant être améliorés et ont satisfait nos exigences en terme de bénéfice. Malgré des modifications conséquentes sur notre portefeuille, le volume d'affaires resta stable en assurance automobile des entreprises. Ceci vaut également pour les résultats actuels. En raison du renforcement important du niveau des réserves pour les sinistres des années antérieures, cette branche connaît cependant une perte. Les affaires accident et maladie ont déçu, que ce soit en matière de conditions – et donc d'opportunités de croissance – ou de résultat. Nous avons commencé à repenser notre engagement dans cette branche.

Au total, les cotisations perçues, source essentielle de revenus du Clarendon, ont augmenté d'environ 6 % et sont passées de 82 à 87 millions de USD. Face à cela, le renforcement substantiel du niveau des réserves, la perte d'une créance de réassurance et le niveau de prime in-

suffisant ont sensiblement détérioré le résultat technique, de telle sorte que celui-ci fut à peine équilibré. Les relations d'affaires résiliées ont eu un impact très négatif sur le résultat.

La Insurance Corporation of Hannover (ICH) a commencé il y a trois ans à développer le program business sur la base du modèle de rétention; cela signifie que, contrairement au Clarendon, la ICH conserve elle-même l'essentiel du risque ou en réassure une part importante au sein du groupe Hannover Re. Pour l'année sous revue, la prime brute de la société en program business a atteint 79 millions de USD, essentiellement dans la branche automobile. Le résultat d'exploitation de 5 millions de USD a été très satisfaisant malgré les frais de mise en place et les conditions de marché encore insuffisantes au début de l'année étudiée.

En mars 2001, la ICH a fait l'acquisition des droits de renouvellement du program business des Acceptance Insurance Companies, Inc. représentant une prime brute d'environ 60 millions de USD. Dans le cadre de cette transaction, l'équipe de souscription expérimentée des Acceptance a été également reprise. En raison des conditions sensiblement améliorées sur les marchés de l'assurance américains, nous attendons pour l'année en cours une prime brute de plus de 125 millions de USD et des résultats en forte hausse.

La International Insurance Company of Hannover Ltd. (Inter Hannover) a commencé il y a environ 18 mois à préparer le développement des activités de program business en Europe. Depuis, l'infrastructure a été acquise et une équipe hautement spécialisée et expérimentée a été chargée de la réalisation des plans. Pendant l'année sous revue, nous avons principalement transféré le program business existant et géré par la réassurance dommages à la Inter Hannover. Nous avons de plus commencé à développer un concept de communication sur la base d'une analyse des marchés européens les plus importants. Sur ces fondements, le marketing actif pour lancer notre opération débutera à la fin du troisième trimestre 2001.

Le volume global des affaires de program business provient principalement de Grande-

Bretagne, d'Irlande et d'Allemagne; il s'est élevé pour l'année sous revue à 115 millions de EUR. Il a produit un résultat d'exploitation positif de 6 millions de EUR.

L'objectif déclaré de la Inter Hannover est de devenir un souscripteur reconnu de program business en Europe. Son segment-cible est constitué d'agences de souscription qui se sont concentrées sur un segment spécial de clients ou de produits et dont l'infrastructure et l'orientation politique laissent prévoir une collaboration réussie sur le long terme. Notre intention est de créer des relations d'affaires avec 30 agences de souscription au maximum sur toute l'Europe. Le plan commercial approuvé prévoit pour les

cinq années à venir un volume de primes à hauteur de 300 millions de GBP.

Dans le résultat total du segment program business, il convient de tenir compte au niveau du groupe, en plus des résultats de chacune des sociétés, de l'amortissement de la valeur du fonds de commerce du Clarendon, des intérêts participatifs du financement extérieur, des frais pour l'ensemble du groupe et de l'effet des impôts latents. Avant retrait de ces frais généraux, le résultat d'exploitation a certes chuté de 52 à 17 millions de EUR – particulièrement en raison du Clarendon – mais reste cependant positif malgré les effets exceptionnels défavorables.

## Réassurance financière

Les conditions générales dans lesquelles nous proposons nos produits de réassurance financière ont connu une évolution positive pendant l'année sous revue. La concentration mondiale des marchés de l'assurance a entraîné ces dernières années une instabilité croissante de la situation de risque, et donc des résultats des assureurs. Afin de compenser les effets des risques techniques de l'assurance, ainsi que des risques de nature plus générale, les assureurs ont fait plus largement appel à des produits de réassurance qui répartissent ces charges sur plusieurs années. La volatilité des résultats de nos clients

s'est encore accrue en raison du passage à de nouveaux principes d'établissement des comptes (IAS, US GAAP). Cela a renforcé le besoin et la demande de solutions de réassurance permettant de protéger le bilan. De plus, certains acteurs du marché avaient acheté des protections de réassurance traditionnelles à une époque où celles-ci étaient peu chères, bien que le transfert de risque n'ait pas été indispensable. Les protections traditionnelles étant devenues plus difficiles à obtenir et pour certaines beaucoup plus coûteuses, ces clients sont également à la recherche de solutions alternatives.

### Chiffres clés de la réassurance financière

en millions de EUR	2000	1999	1998
Primes brutes encaissées	870	509	368
Primes nettes acquises	801	463	351
Résultat technique	-114	-37	-37
Produit des placements	168	75	79
Résultat d'exploitation avant frais généraux	54	38	42
Sinistralité	120 %	62 %	97 %
Frais et chargements	-6 %	46 %	16 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	114 %	108 %	113 %

Ceci a particulièrement concerné les marchés où la réassurance financière était déjà fortement développée comme l'Amérique du Nord et l'Angleterre. Les pays nouvellement industrialisés d'Asie et d'Amérique Latine ont suivi cette tendance, de telle sorte que maintenant, les solutions non traditionnelles de réassurance financière sont utilisées presque partout pour stabiliser les résultats du bilan ou optimiser les coûts du capital.

A cette demande croissante fit face l'offre étendue de désormais presque tous les réassureurs établis. D'autre part, plusieurs sociétés se sont concentrées sur des niches du marché et spécialisées dans les solutions sur mesure. Dans l'ensemble, la concurrence sensiblement plus forte qu'auparavant conduit à accepter des risques techniques comportant des degrés variés de transfert de risques.

Nous avons exploité cet environnement et fortement développé nos affaires tout en nous concentrant – comme auparavant déjà – sur des constructions individuelles et parfois complexes orientées sur les besoins très concrets de nos clients mais contenant un faible risque accepté.

Un aspect essentiel de nos efforts d'acquisition est l'offre de formations permettant de transmettre à nos clients des informations sur l'utilité de solutions de réassurance innovatrices. Nos formations proposées reçoivent désormais un écho favorable dans de nombreux pays – particulièrement en Asie –, et ce même auprès des autorités de contrôle. Il est naturellement aussi dans notre intérêt si, dans ces pays, des conditions générales et des règles claires et transparentes se développent pour la réassurance financière. C'est ainsi que l'on peut faire disparaître, chez de nombreux clients actuellement encore hésitants, l'appréhension d'utiliser de nouvelles solutions de réassurance.

Nous avons concentré nos activités de réassurance financière à Dublin au International Financial Services Centre (IFSC) et agissons ici par l'intermédiaire de deux sociétés de réassurance, la Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. et la E+S Reinsurance (Ireland) Ltd. Les chiffres consolidés de ces deux porteurs de risques ex-

priment la situation financière et l'évolution de la réassurance financière.

L'exercice écoulé a été marqué par une forte croissance. Par rapport à 1999, les primes brutes ont augmenté de 71 % pour atteindre 870 millions de EUR. Près de 18 % de cette hausse correspondent à des profits de change, particulièrement du USD face au EUR. Une fois encore, les principaux facteurs de croissance ont été les marchés d'Amérique du Nord et d'Angleterre qui se sont développés grâce à la conclusion de nouveaux contrats significatifs. Nous avons essentiellement utilisé les rétrocessions afin de réduire les composantes de risques de nos transactions originales. Ceci s'est traduit par une rétention quasiment inchangée de 92 %, de telle sorte que la prime nette émise a augmenté proportionnellement et atteint 801 millions de EUR. En respect des US GAAP, certaines transactions de réassurance financière ne sont pas intégrées au résultat technique mais dans la partie non technique des comptes. Bien qu'elles représentent une partie de nos activités de réassurance, leur volume n'est pas reflété dans la prime. Nous prévoyons pour l'avenir une importance accrue de l'étendue de ces affaires.

En raison des particularités des affaires de réassurance financière, on peut supposer que les primes encaissées et les revenus financiers réalisés reviendront pour une large part à nos cédantes dans les prochaines années. Comme nous devons présenter ces montants sous forme de provisions pour sinistres en suspens, la charge de sinistres a fortement augmenté et s'est élevée à 963 millions de EUR. De manière générale, une observation isolée du résultat technique est peu pertinente en réassurance financière puisque les positions n'entrant pas dans le résultat technique sont souvent partie intégrante des transactions.

Dans le contexte de conditions générales favorables pour notre segment de réassurance financière, le résultat d'exploitation avant frais généraux élevé de l'année précédente a pu être dépassé de 42 % à notre grande satisfaction; de 38 millions de EUR en 1999, il s'est monté à 54 millions de EUR en 2000.

La forte capitalisation à hauteur de 180 millions de EUR pour la Hannover Re Ireland et 144 millions de EUR pour E+S Re Ireland nous permet de maintenir notre position face à la concurrence, notamment grâce à des capacités de souscription importantes. La force financière des sociétés et leur appartenance au groupe Hannover Re se reflète aussi dans leurs ratings. En plus du rating A+ (Superior) déjà délivré par l'agence A.M. Best, qui a une grande valeur,

### Amérique du Nord

Avec environ deux tiers du volume d'affaires total, l'Amérique du Nord, et surtout les Etats-Unis, reste de loin notre marché le plus important. Nous nous sommes ici avant tout concentrés sur des produits qui permettent à nos clients la réalisation rapide de bénéfices économiquement déjà obtenus. De par nos capacités, nous sommes un interlocuteur recherché, surtout pour les grands assureurs et réassureurs américains. De plus, les cédantes américaines sont souvent obligées par les autorités de contrôle d'exiger de leurs réassureurs des garanties bancaires. Ces capacités étant à notre disposition à des conditions adéquates grâce à nos bons ratings, nous pouvons répondre à ces exigences.

La croissance de l'année étudiée repose essentiellement sur une extension des relations d'affaires existantes. Les mauvaises conditions dominant sur les marchés de l'assurance en 1999 et au début de l'an 2000 ont contribué à ce que les contrats d'années antérieures soient utilisés dans une plus large mesure. Ceci a en-

### Allemagne

Les assureurs allemands se voient constamment confrontés ces dernières années à de nouveaux défis. Ainsi, la réduction des barrières au sein de l'Union Européenne, la dérégulation nationale et les ambitions propres en terme de croissance ont entraîné une pression concurrentielle accrue.

Le système des provisions pour risque de fluctuation donne sans doute la possibilité à de

particulièrement sur le marché nord-américain, les deux sociétés se sont vues obtenir, pour la première fois pendant l'année sous revue, le deuxième rating le plus élevé AA+ (very strong) de Standard & Poor's.

L'évolution de la réassurance financière sur nos principaux marchés est présentée dans ce qui suit.

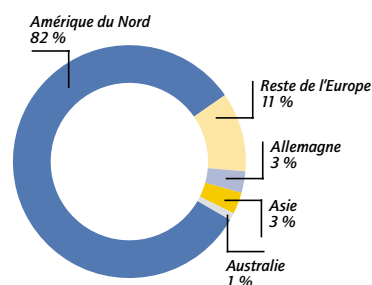
traîné des primes supplémentaires et les produits financiers correspondants. L'évolution négative des risques et des sinistres des années précédentes n'a quasiment pas entraîné de charges supplémentaires pour nous grâce aux mécanismes de nos contrats de réassurance financière; elle a eu dans l'ensemble un effet neutre sur le résultat.

Pour l'acquisition de nos affaires, nous travaillons en collaboration étroite avec les courtiers, mais également en direct avec les assureurs et réassureurs. Nous voulons renforcer notre position sur le marché, et ainsi nous assurer du fait que nous participons à l'évolution positive des conditions de réassurance déterminant actuellement tous les segments du marché. Ceci vaut d'autant plus que, avec l'augmentation du niveau des primes, les acceptations de composantes de risques sont re-devenues attractives.

nombreux assureurs allemands d'atteindre un certain équilibre des résultats avec le temps. La méthode à suivre dans le calcul des provisions pour risque de fluctuation, amplement fondée sur des formules, fixe cependant des limites aux possibilités de stabilisation du bilan, qui ne correspondent pas toujours aux besoins actuels et futurs.

Ces éléments sont à l'origine d'un intérêt désormais accru pour les solutions modernes de réas-

Répartition géographique de la réassurance financière en % de la prime brute



surance. L'objectif principal est d'optimiser la gestion du coût des capitaux et d'établir la protection du bilan sur une base plus large, en intégrant le cas échéant également des aspects non techniques.

## Europe

La Grande-Bretagne, un des marchés développés pour les produits de réassurance financière, constitue en Europe le centre de nos efforts. Pendant l'année sous revue, nous avons assoupli notre position jusqu'alors plutôt restrictive, car les conditions auxquelles les couvertures à orientation financière étaient demandées se sont sensiblement améliorées. Ceci concerna par exemple les syndicats du Lloyd's dont les résultats ont connu pour certains une évolution alarmante sur les dernières années de souscription: le besoin en

Nous prévoyons pour les prochaines années une croissance sensible de notre portefeuille allemand, à la fois en terme de nombre de contrats et de volume de primes.

couvertures stabilisant les résultats s'est accru, et parallèlement également, la disposition à payer des marges en relation avec le risque.

Sur d'autres marchés européens, nous avons ressenti un intérêt accru pour ces solutions de réassurance innovatrices. De nombreuses sociétés étaient toutefois encore dans une phase de collecte d'informations et d'acquisition des connaissances appropriées. Nous soutenons cela en offrant de nouvelles formations.

## Asie et Australie

Les efforts que nous avons fournis depuis plusieurs années dans la zone asiatique ont conduit à un certain nombre de relations d'affaires, en particulier dans le but de réaliser une continuité de bilan et de réduire les coûts des capitaux. La demande accrue a suscité également l'intérêt de plusieurs autorités de contrôle qui s'efforcent de développer des conditions générales adaptées.

Au Japon sont actuellement élaborés des concepts concernant le financement des risques de catastrophes naturelles. D'autre part, on

perçoit des tendances à utiliser également des produits innovateurs pour stabiliser le bilan, particulièrement dans le cadre des risques issus des provisions de sinistres d'années anciennes.

Grâce à plusieurs transactions importantes, nous sommes un des principaux réassureurs dans le domaine des couvertures financières sur le continent australien. Par un développement continu de nos produits et une collaboration étroite avec nos nouveaux clients existants et potentiels, nous allons affirmer et développer notre position sur le marché.

## Placements

Les marchés financiers ont connu en l'an 2000 une évolution à nouveau très volatile, parfois même turbulente. Ceci vaut particulièrement pour les marchés boursiers; ils furent marqués par l'influence des Etats-Unis et ont progressé de façons différentes. La hausse toujours soutenue dans les secteurs de la technologie, des médias et des télécommunications a

propulsé jusqu'au mois de mars les indices principaux aux Etats-Unis et en Europe à des valeurs plafonds fondamentalement injustifiables. Et surtout, ces titres ont été touchés au second semestre par une chute des cours parfois dramatique. Face aux exagérations évidentes de l'évolution des cours jusqu'au mois de mai, la banque fédérale américaine a réagi par une po-

litique restrictive des taux d'intérêts afin de contrer à temps des dangers possibles d'inflation. En été encore, la grande majorité des acteurs du marché n'avaient pas reconnu que la conjoncture faiblirait autant, avec une chute correspondante des cours des actions. En plus de l'évolution des taux, le dollar américain fort contribua à dégrader la conjoncture aux Etats-Unis. D'autre part, les prix de l'énergie augmentèrent considérablement – surtout le pétrole brut – et eurent un impact négatif sur l'évolution conjoncturelle dans le monde entier. Ainsi, le pic du cycle conjoncturel avait-il été définitivement dépassé, et les tendances à la récession ont fait baisser les prévisions des entreprises et donc les valeurs boursières.

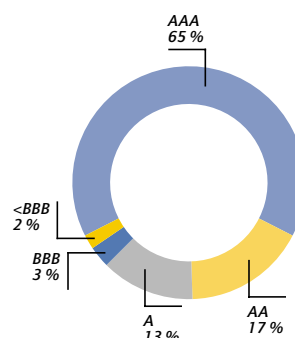
La politique des taux aux Etats-Unis, qui avait déjà une influence décisive sur l'évolution du cours des actions, domina aussi les marchés des intérêts. Particulièrement dans le domaine des échéances courtes, les augmentations du taux directeur par la banque fédérale américaine et la banque centrale européenne au premier semestre ont entraîné des augmentations des taux d'intérêts. Au second semestre, les banques centrales sont plutôt restées dans l'expectative face au recul de la conjoncture américaine. Les échéances plus longues, par exemple les titres d'état sur 10 ans, ont connu une tendance étonnamment stable sur toute l'année. Il a été intéressant d'observer dans ce contexte, que la courbe des taux s'est inversée pour la première fois sur ce cycle: le revenu des échéances à 30 ans retomba au-dessous de celui des échéances à 10 ans. D'autres baisses des taux ont eu des conséquences favorables sur l'évolution des cours du marché des obligations. Les intérêts des bons du trésor américains à 10 ans chutèrent de plus de 6,8 % en janvier à 5 % en décembre. La tendance identique a fait évoluer le taux de référence en Europe de 5,7 % à 4,8 %.

La situation s'est inversée sur les marchés financiers au cours de l'année. Aux marchés boursiers en hausse et marchés des obligations en baisse au début de l'année firent face des pertes considérables sur les cours des valeurs des entreprises et des titres de rente plus stables.

Bien que nous ayons fortement développé nos activités de réassurance, les placements que nous gérons (c'est-à-dire sans créances pour dépôts) n'ont que faiblement augmenté de 3,5 %: de 9,8 milliards de EUR ils sont passés à 10,2 milliards de EUR. En réassurance de personnes, les provisions mathématiques à constituer par les réassureurs sont souvent déposées auprès des cédantes conformément au contrat. C'est pourquoi la forte croissance des primes de ce segment ne conduit pas à une augmentation correspondante dans les placements que nous gérons. Cela vaut également pour le program business en raison du faible taux de rétention et pour la réassurance financière, où on renonce souvent à un échange réel d'actif. La progression très forte enregistrée par la réassurance dommages pendant l'année sous revue ne s'est pas encore répercutée de façon décisive sur la hauteur des placements, les catastrophes naturelles survenues en 1999, particulièrement les tempêtes d'hiver, ayant entraîné pour l'année 2000 des sorties de trésorerie sous forme de règlements de sinistres.

La structure de nos placements n'a connu aucune modification importante pendant l'année sous revue. Suivant notre stratégie consistant à investir en actions les capitaux propres du groupe, nous avons étendu notre portefeuille d'actions qui représente actuellement 1,6 milliards de EUR. Il en résulta une part des actions de 15,6 % dans l'ensemble des placements que nous gérons, elle était de 14,0 % en 1999. Nous avons cependant entrepris un remaniement complet de notre portefeuille d'actions en raison des évolutions négatives se dessinant sur le marché. Les valeurs technologiques et de croissance étaient jusqu'alors prépondérantes dans notre portefeuille; nous nous en sommes presque exhaustivement séparés en avril 2000. Ces ventes considérables ont produit, comme l'année précédente déjà, d'importants bénéfices sur cessions de placements. La croissance de

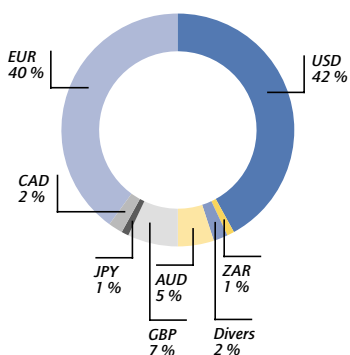
Qualité des titres à intérêts fixes



notre portefeuille d'actions a été essentiellement financée par la suppression de placements à court terme, qui ont diminué de 709 à 476 millions de EUR entre 1999 et 2000.

L'essentiel de nos placements est toujours constitué par des titres à revenus fixes, avec une part inchangée de 67 %; la haute qualité de notre portefeuille y limite le risque financier global. En raison des évolutions des taux de ces dernières années, les intérêts moyens produits par nos titres à revenus fixes se sont situés légèrement au-dessous de ceux des années précédentes, à structure d'échéance comparable.

Répartition des placements par monnaies



Nos placements des domaines «capital de croissance» et «private equity» sont intégrés au bilan sous le poste autres placements. L'évolution de leur part dans l'ensemble de nos investissements a été insignifiante en valeur absolue et relative pour l'année 2000.

Les gains de cours non réalisés sur notre portefeuille de titres à revenus fixes et d'actions ont baissé de 16 millions de EUR pour atteindre 102 millions de EUR. Le recul du niveau des taux a entraîné une évolution positive de la valeur de l'ensemble des titres à revenus fixes de 149,6 millions de EUR au total par rapport à l'année précédente. Par contre, en raison des produits réalisés sur cessions de placements et de l'évolution générale du marché, les gains de cours non réalisés sur le portefeuille d'actions ont connu une baisse sensible de 169,2 millions de EUR à 15,5 millions de EUR.

Les produits financiers ordinaires ont fortement progressé de 28 % et ont atteint 799 millions de EUR, malgré la faible croissance du por-

tefeuille de placements que nous gérons nous-mêmes. Cette augmentation est essentiellement liée à des intérêts de dépôts en forte hausse, surtout en assurance financière, ainsi qu'à des intérêts plus élevés sur les provisions mathématiques en réassurance vie.

Le remodelage de notre portefeuille d'actions et l'évolution une fois encore favorable des revenus de nos participations «private equity» ont de nouveau entraîné des produits très satisfaisants sur cessions de placements. L'année précédente, les produits réalisés sur cessions avaient bénéficié de l'influence positive d'un élément exceptionnel lié à un contrat de réassurance vie à hauteur de 50 millions de EUR. Malgré cela, nous avons même réussi à dépasser le niveau exceptionnellement élevé de l'année précédente avec un revenu total de 251 millions de EUR. Les pertes sur cessions de placements se situent, avec 70,5 millions de EUR, au niveau de l'année précédente et proviennent également essentiellement de notre portefeuille d'actions. Par contre, les frais divers de gestion des placements sont beaucoup plus élevés. Ils se montent à 107 millions de EUR, soit une augmentation de 57 millions de EUR qui est liée à un changement dans le mode d'évaluation de nos parts dans deux sociétés allemandes de participations d'entreprises. Cette modification a entraîné une charge d'amortissement de 55 millions de EUR. Apuré de cet élément exceptionnel, l'augmentation de nos charges financières diverses est de 2 millions de EUR.

Au total, nous avons obtenu un résultat financier net de 869 millions d'EUR, qui a encore surpassé de 5 % le résultat très satisfaisant de l'année précédente.

## Gestion des risques

Le thème de la gestion des risques a acquis ces dernières années une place importante, également dans la communication avec les marchés financiers. Des exemples marquants de lacunes évidentes de contrôle et les crises qui s'en sont suivies ont contribué à l'entrée en vigueur en Allemagne le 1<sup>er</sup> mai 1998 d'une loi sur le contrôle et la transparence des entreprises (KonTraG). L'exigence du législateur était de rendre transparents les risques mettant en danger la pérennité de l'entreprise à l'aide d'un système efficace de contrôle et de surveillance. Ceci est pour nous un élément incontournable de la direction du groupe.

L'acceptation de risques et la gestion professionnelle de ceux-ci est l'activité de base d'une société de réassurance à vocation internationale; la gestion professionnelle des risques est donc pour nous un facteur déterminant de compétitivité. Cela concerne aussi bien les souhaits et les exigences de nos partenaires que ceux des actionnaires. Nos partenaires exigent de nous que nous disposions d'une surface financière suffisante et d'une évaluation adéquate de notre solvabilité par les agences de rating reconnues. Nos actionnaires exigent quant à eux un revenu de leur investissement conforme au capital engagé et au risque pris en compte. Nous nous efforçons de répondre à ces attentes contradictoires par une structure du capital optimale mais également adaptée aux risques. Ainsi la gestion des risques a-t-elle toujours été un élément clef de la gestion d'entreprise de la Hannover Re.

### Risques globaux

Les risques globaux résultent de modifications des conditions générales juridiques (dont fiscales et relatives au droit de surveillance) liées aux évolutions de la société, de la démographie ou de l'assurance, mais également par exemple suite à des influences environnementales ou climatiques. Nous prévenons ces risques par une surveillance constante des tendances des sinistres, par des analyses des sinis-

Dans le cadre de notre système général de gestion du risque, nous enregistrons systématiquement et à intervalles réguliers les risques qui pourraient mettre en péril la continuité de la société en ce qui concerne le potentiel de pertes, sa probabilité de survenance et le facteur temps. Au niveau opérationnel, le système est décentralisé et intégré à l'organisation des différents domaines d'activité de la Hannover Re. La répartition de cette responsabilité doit permettre d'identifier et de contrôler les risques au plus vite. Il existe pour cela des systèmes de mesures très divers adaptés au risque individuel qui informent à temps d'éventuelles évolutions préjudiciables. Un coordinateur de risques central s'occupe du contrôle, de la coordination et de la documentation de toutes les mesures de gestion des risques mises en place et est responsable de la représentation de la situation de risques de l'ensemble de la société. Indépendamment de ce système fixe, l'audit interne vérifie le respect des processus établis dans tous les domaines fonctionnels de notre société.

Notre système de gestion des risques distingue trois catégories de risques:

- Risques globaux, externes
- Risques stratégiques
- Risques d'exploitation; nous les divisons en
  - risques techniques
  - risques financiers et
  - risques d'exploitation divers.

tres ainsi que par des modèles précis d'orientation des résultats. Ces risques ne sont pas réducibles, et encore moins évitables. Les mesures de gestion des risques doivent donc avoir pour but de reconnaître à temps les évolutions dangereuses. L'observation de l'évolution des conditions générales dans chaque pays à l'échelle mondiale est donc décentralisée et réalisée par nos spécialistes de marché qui, par leur proxi-

mité du marché, détectent immédiatement les changements importants. Par contre, nous suivons les changements globaux de potentiel de sinistres de façon centralisée dans les départements spécialisés concernés. Ainsi par exemple, nos juristes du département central sinistres analysent-ils les évolutions de la jurisprudence mondiale, particulièrement dans les branches responsabilité civile, notamment les nouveaux risques RC provoqués par le smog électrique, ou également ceux qui naissent de l'utilisation des

nouveaux médias (appelés cyberspace liability). C'est également de façon centralisée que nous observons, à l'aide de modèles de simulation perfectionnés, l'augmentation de la fréquence et de l'ampleur des sinistres de catastrophes naturelles dues à des changements climatiques. Sur la base de ces analyses, nous déterminons l'engagement maximum que nous voulons accepter dans le groupe et notre propre besoin en réassurance.

### Risques stratégiques

Notre objectif stratégique premier consiste à nous maintenir sur les marchés internationaux de la réassurance en tant que groupe de réassurance majeur, se définissant par une diversification optimale et une forte rentabilité, afin d'assurer notre existence à long terme en tant qu'entreprise indépendante. Dérivés de cette mission stratégique, d'autres stratégies de détail intrinsèquement consistantes et dépendantes de l'objectif stratégique premier sont valables pour chacun des domaines d'activité de la Hannover Re. Afin d'assurer sur le plan opérationnel également la mise en œuvre des impératifs stratégiques, nous avons tout d'abord défini des codes et des procédures de contrôle de gestion qui mesurent et orientent la contribution de chaque seg-

ment dans le résultat global du groupe. De plus, il existe également des codes individuels qui permettent un contrôle de la réalisation de nos objectifs stratégiques par segment, filiale, etc. Pour unifier ces procédés et d'accroître leur performance, nous avons commencé à introduire une nouvelle systématique centralisée pour le monde entier. Par une évaluation rigoureuse orientée du haut vers le bas, les objectifs stratégiques sont transposés en codes, mesurés et communiqués. Des mesures valables pour l'ensemble du groupe y sont combinées avec d'autres, spécifiques aux segments. Les valeurs d'objectif ainsi définies servent alors de base pour mesurer le degré de réussite et évaluer la rémunération des cadres liée aux résultats.

### Risques techniques d'exploitation

Le risque technique comprend en premier lieu le danger qui consiste à accepter des risques dépassant la capacité financière disponible, de même que l'éventualité dans laquelle la prime calculée précédemment s'avère insuffisante pour équilibrer la charge de sinistres en résultant. Les causes possibles peuvent être par exemple des hypothèses ou des modèles de calcul inadaptés, des évolutions des sinistres inattendues, des provisions trop basses, ou encore une propre réassurance insuffisante ou la défection de rétrocessionnaires. Le risque technique de notre groupe est principalement déterminé par les règles de souscription contraignantes. Celles-ci définissent en détail quels risques peu-

vent être acceptés jusqu'à quelle hauteur. Le contenu des règles de souscription est revu chaque année, adapté en cas de nécessité, et leur observation contrôlée régulièrement.

Afin de s'assurer que la prime est suffisante, il existe différents instruments qui définissent la rentabilité de chaque traité de réassurance. Pour chaque segment sont définis des revenus minimum qui sont la base du calcul de la prime. L'analyse dite première analyse prévisionnelle détermine après la conclusion ou le renouvellement d'une affaire, dans quelle mesure les primes cotées pouvaient être atteintes, et un calcul du taux de couverture définit pour cha-

que contrat si les conditions acceptées mènent au résultat attendu. Le calcul des provisions de sinistres, qui ont souvent une influence déterminante sur le résultat en réassurance, est vérifié par des experts externes indépendants, et également contrôlé et testé par nos commissaires aux comptes. Ce système à plusieurs étages contribue à ce que les risques soient souscrits dans une optique de résultat et non de volume, particulièrement en réassurance dommages.

Un autre instrument important de la limitation du risque et de la stabilisation des résultats est la propre réassurance, que l'on appelle rétrocession. Les risques proviennent du fait que les primes sont toujours réglées au début

### Risques financiers d'exploitation

Nos risques dans le domaine des placements se composent essentiellement des risques relatifs aux cours, aux évolutions des taux d'intérêts, à la défaillance et aux taux de change. Les résultats financiers étant une source de revenus déterminante pour une société de réassurance, les fluctuations sur les marchés boursiers peuvent avoir des effets analogues aux catastrophes naturelles sur le compte de résultat. Notre politique financière n'a donc pas comme but premier de maximiser les revenus à tout prix. L'intention est bien plus d'optimiser durablement les revenus financiers à la condition que le risque soit limité et clairement défini. Les placements se fondent pour une très large part sur des flux de trésorerie (primes), qui doivent être mis en réserve en vue de règlements de sinistres futurs. Ainsi les placements s'orientent sur les conditions des affaires de réassurance. Afin d'exclure les risques de change, nous plaçons les capitaux dans les monnaies dans lesquelles les règlements de sinistres futurs seront effectués (congruence des monnaies). Dans la définition des échéances et le choix des catégories de placement, nous tenons compte de la date probable des règlements (congruence des échéances). De plus, les risques supplémentaires de placement sont limités par le choix de débiteurs à haute solidité financière.

du contrat, alors qu'un grand laps de temps peut s'étendre jusqu'au règlement des sinistres – parfois des décennies. Une analyse approfondie de la solidité financière doit donc nous assurer du fait que les partenaires commerciaux seront encore en mesure de remplir leurs obligations, même après des périodes aussi longues. Le choix des rétrocessionnaires se fait par un procédé graduel qui tient compte de la durée de liquidation probable des affaires. D'autre part, nous nous orientons d'après les évaluations des agences de rating de renom international dont les appréciations sont complétées par les analyses d'une section interne créée exclusivement à cet usage.

La disposition de nos placements a lieu dans le cadre de règles détaillées qui sont constamment vérifiées et, le cas échéant, réadaptées – après décision de l'ensemble du directoire. Le respect de ces principes et la prise en compte de limites définies qui s'y rattache sont assurées par une séparation stricte des fonctions entre le négoce et le suivi des dispositions financières, et par des vérifications régulières. Ceci vaut par exemple pour l'importance relative des placements (p. e. quote-part des actions), leur qualité (p. e. rating de l'émetteur), les limites par émetteur, etc. D'autre part, est effectuée chaque jour une évaluation de l'ensemble du portefeuille et des pertes et gains latents qui en résultent.

Les instruments financiers dérivatifs sont exclusivement utilisés par la Hannover Re afin de protéger le portefeuille de placements existant contre les risques relatifs aux cours, aux évolutions des taux d'intérêts, à la défaillance et aux taux de change, ainsi qu'en remplacement de l'achat de titres; leur contrôle est réalisé par des évaluations mark-to-market et par des analyses de sensibilité appropriées.





## Risques d'exploitation divers

Par risques d'exploitation divers, nous entendons essentiellement les risques liés à la technologie de l'information ainsi qu'à la gestion des ressources humaines. La défaillance des installations techniques, particulièrement celles de l'infrastructure informatique et par conséquent de la disponibilité des applications représente un risque considérable pour notre entreprise. Le recours aux technologies de protection les plus récentes et à des mesures efficaces de défense contre les virus, à des dispositions prévoyantes de construction, à des précautions actives de protection contre l'incendie ainsi qu'à une alimentation électrique sans interruption assure la disponibilité de notre système informatique. Nous disposons d'autre part de plans de secours et de règles de sécurité qui déterminent les mesures et le comportement à adopter en cas d'urgence. Les dispositions de sécurité sont centralisées et leur observation régulièrement contrôlée. Ainsi le passage de tous les systèmes

au changement d'année 1999/2000 s'est-il déroulé sans problème majeur suite à une préparation intensive. De même, nous avons contré efficacement les attaques de virus sur les sites où nous sommes reliés avec le réseau d'informations public mondial. Dans notre société, nous n'avons par exemple subi aucun préjudice suite au virus «I LOVE YOU».

La réassurance est un service financier très complexe dont la réussite dépend pour une large part de l'expertise, la motivation et la disponibilité de nos employés. Il est donc important que nous puissions, à l'avenir également, embaucher des cadres spécialisés et hautement qualifiés et les lier durablement à notre société. C'est pourquoi nous entretenons par exemple des contacts intenses avec différentes universités et accordons beaucoup d'importance à la gestion des carrières.

## Evaluation de la situation de risque

En tant que réassureur opérant à l'échelle internationale, nous sommes confrontés à une multitude d'opportunités et de risques qui sont directement liés à notre activité commerciale et peuvent donc avoir une influence sur nos résultats et sur notre situation financière. Sur la base de nos connaissances actuelles, nous ne voyons

aucun risque qui puisse menacer la continuité de notre entreprise à court ou moyen terme ou porter un préjudice conséquent et durable à la situation de notre patrimoine, de nos finances et de nos résultats.

## Ressources humaines

A la fin de l'année 2000, le groupe Hannover Re employait 1.528 personnes dans le monde entier. Nous avons enregistré une augmentation du personnel avant tout aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne. Ceci exprime l'internationalisation de nos affaires qui nous fait devenir un groupe de réassurance toujours plus global. En Allemagne, les activités d'investissement au sein du groupe

HDI ont été centralisées. Environ 50 collaboratrices et collaborateurs ont intégré la HDI Asset Management GmbH et ne font donc plus partie du personnel du groupe Hannover Re. Le tableau ci-contre présente la répartition régionale de notre personnel dans le monde entier.

## Nombre d'employés par pays

	2000	1999
Allemagne	661	696
Etats-Unis	430	407
Afrique du Sud	134	153
Suède	81	83
Grande-Bretagne	49	38
Australie	41	39
France	27	26
Malaisie	26	25
Mexique	21	22
Chine	15	10
Italie	13	12
Irlande	12	11
Espagne	6	7
Japon	6	6
Canada	3	4
Taiwan	3	3
<b>Total</b>	<b>1 528</b>	<b>1 542</b>

## Internationalisation du groupe

Une organisation internationale a des exigences élevées en terme d'intégration de cultures différentes ainsi qu'en terme de conditions politiques, économiques et de société. Elle offre également des opportunités d'apprendre les uns des autres. En tant qu'entreprise opérant dans le

monde entier, nous avons accepté ce défi et considérons l'échange, pour une durée limitée, de personnel au sein de notre organisation comme un moyen adapté favorisant l'intégration. Ceci se concrétise essentiellement par des nominations ou par une coopération à des projets mondiaux.

## Nouveau mode de hiérarchie

La globalisation de notre organisation et la comparaison internationale sont à l'origine de l'introduction de la nouvelle structure hiérarchique et des titres nouveaux. Nous disposons désormais de titres uniformisés en langue anglaise et d'une nouvelle définition du statut de cadre. Nous avons mené ce projet avec efficacité et succès en collaboration avec une société de conseil de renom international. Au cours de

workshops de plusieurs jours, les postes des cadres – y compris du directoire – ont été définis et évalués en détail. Nous avons ainsi constitué la base servant pour le classement, la gestion des carrières et surtout la juste rémunération, avec beaucoup d'objectivité et de respect pour les particularités nationales. Nous avons d'autre part commencé à compléter l'évaluation des compétences de nos cadres par un feedback

allant du bas vers le haut. Enfin, nous avons continué à développer notre système d'objectifs. Nous pouvons donc désormais mesurer l'effica-

cité de notre personnel à des objectifs concrets qui découlent de notre stratégie d'entreprise.

### Rémunération liée aux résultats/plan d'options sur actions

L'évaluation des postes sert de base à une rémunération des cadres liée aux résultats qui comporte surtout l'introduction d'un plan d'options sur actions. Celui-ci est réalisé «virtuellement», c'est-à-dire que les employés obtiennent des droits de participation à la valeur des actions, qui ne donnent pas droit à la délivrance d'actions, mais à un montant correspondant en espèces. Ainsi, nous associons les intérêts de nos

décideurs à ceux de nos actionnaires qui consistent en une augmentation durable de la valeur de l'entreprise. Parallèlement, le groupe Hannover Re propose à ses cadres une composante de rémunération concurrentielle à l'échelle internationale. Ces opportunités de rémunération sont placées à long terme, étroitement liées aux résultats globaux de l'entreprise et facilement concevables grâce à la transparence du système.

### Gestion des carrières/jeu d'entreprise

Afin d'entraîner nos jeunes cadres déjà expérimentés, nous avons introduit un jeu dans lequel les rapports complexes des marchés de l'assurance sont simulés. Ils font ainsi l'expérience de la dynamique des marchés et des conséquences des décisions de gestion de façon interactive, «comme dans la vraie vie». Après une phase de tests intensive et couronnée de succès, nous utilisons maintenant ce jeu dans le monde entier et proposons à nos clients comme service particulier de l'exploiter pour leurs applications.

Notre programme de gestion des carrières comprend d'autre part une vaste palette de formations internes ou externes dont le contenu et les objectifs répondent sur mesure aux résultats d'entretiens avec les employés et à l'analyse des besoins. Nos cadres peuvent, s'ils le souhaitent, se faire coacher par des entraîneurs expérimentés

qui travaillent en étroite collaboration dans un coaching-pool. Nous exerçons ainsi une influence positive sur l'évolution des qualités sociales particulièrement chez les jeunes cadres. Ceci a lieu dans des situations concrètes de gestion et de conflit «on the job» et est beaucoup plus efficace que l'enseignement purement théorique de vocabulaire de management.

En ce qui concerne le recrutement de diplômés qualifiés de l'enseignement supérieur, nous avons sensiblement renforcé notre promotion dans les grandes écoles et sommes présents sur les principaux «marchés des carrières» en Allemagne. D'autre part, nous nous consacrons avec succès à la formation de commerciaux en assurance et soutenons le développement et la création d'une formation académique en Basse-Saxe.

### Nouvelles formes de travail/télétravail

La flexibilité du lieu et la gestion propre du temps de travail sont des aspects toujours plus importants d'une politique des ressources humaines réussie. Nous avons mené à Hanovre un projet pilote de télétravail qui a donné des résultats très positifs; nous allons donc rendre

cette possibilité du travail «à distance» accessible à d'autres personnes de la société.

Avec la souveraineté du temps de travail, nous obtenons une flexibilité de l'organisation et ainsi une bonne adaptation aux besoins en

temps des employés et de l'entreprise qui, finalement, profite à tous. Les modèles de travail à temps partiel y contribuent également de façon importante. Bien avant l'entrée en vigueur de la nouvelle loi en Allemagne, nous avons eu re-

cours à de tels modèles afin de maintenir dans le processus de travail nos jeunes collaborateurs bien formés et leur donner la chance de concilier la vie professionnelle et familiale.

### Concept global de prévoyance retraite

Nous participons aux dépenses de nos employés pour leur retraite. Parallèlement aux cotisations au régime de retraites légal, nous avons créé en Allemagne au 1<sup>er</sup> juillet 2000 une mutuelle sous la forme d'une caisse d'assistance assurée pour tous les employés. C'est l'entreprise qui fournit entièrement les cotisations selon une progression définie.

D'autre part, nous encourageons les dépenses de nos employés pour leur retraite à l'aide de subventions. A l'étranger, nous participons sous des formes équivalentes aux modèles locaux de prévoyance retraite.

### Remerciements destinés au personnel

Nous remercions nos employés de leur grand engagement et de leur disponibilité. Ceci vaut particulièrement pour l'accueil des nombreux invités venus d'Allemagne et de l'étranger qui nous ont rendu visite dans le cadre de

l'EXPO 2000. Nos remerciements s'adressent également aux délégués du personnel et au comité des délégués pour leur coopération constructive et confiante.

## Perspectives

Pour l'année 2001, les prix élevés du pétrole et les augmentations des taux de la banque fédérale américaine et de la banque centrale européenne ont laissé leurs traces dans les prévisions de développement de l'économie mondiale. Les marchés financiers sont gagnés par la crainte croissante d'une récession.

L'évolution de l'économie mondiale dépend une fois de plus de celle des Etats-Unis. De même qu'elle a dans le passé attisé la croissance de l'économie dans le contexte d'une globalisation en progression, sa faiblesse porte aujourd'hui atteinte à la conjoncture mondiale. Les perspectives de chiffre d'affaires et de résultat des sociétés américaines revues à la baisse auront probablement une influence négative sur les investissements des entreprises; la crois-

sance économique aux Etats-Unis devrait donc être beaucoup plus faible que l'année précédente.

Au Japon, un nouveau programme conjoncturel doit certes endiguer le recul des investissements publics, on ne peut cependant pas parler de détente conjoncturelle. Dans les pays nouvellement industrialisés d'Asie de l'Est et du Sud-Est ainsi qu'en Amérique du Sud, la situation économique s'est sensiblement améliorée depuis la crise financière de 1997/98, toutefois, des problèmes structurels considérables persistent. L'endettement des entreprises est pour certaines encore important, et les chutes des cours sur les marchés boursiers au début de l'année ont entraîné un coût du capital plus élevé pour les entreprises. De plus, la hausse du

prix du pétrole a provoqué dans de nombreux pays en voie d'industrialisation une chute du revenu réel et une forte détérioration de la balance des paiements.

Dans les pays de la zone euro, une dynamique conjoncturelle, quoique affaiblie, au deuxième semestre 2000 et l'environnement économique mondial dans son ensemble autorisent un optimisme réservé. L'amélioration du cours de l'euro va certes limiter l'impulsion donnée aux exportations; cependant, des effets stimulants pourraient provenir de la politique financière, plusieurs pays ayant réduit les impôts en 2001. En Allemagne particulièrement, on peut supposer que la conjoncture profitera de la baisse des impôts. Les taux directeurs vont probablement à peine évoluer au cours de l'année, l'affaiblissement de la conjoncture mondiale pourrait détériorer le dynamisme actuel des exportations.

Les prévisions prudentes déterminent aussi les perspectives de croissance à long terme en assurance dommages, particulièrement sur les marchés amplement saturés des nations industrialisées. Des facteurs positifs comme un besoin accru de sécurité, la concentration régionale de valeurs et les innovations de produits ne suffisent pas pour espérer atteindre des taux de croissance satisfaisants dans le monde entier.

En réassurance dommages, les éléments favorables déjà limités de l'environnement général sont encore compromis par la concentration persistant sur le marché de l'assurance, qui entraîne une réduction continue du nombre des clients et une augmentation de la taille et de la solidité financière des cédantes. Cela se traduit par des rétentions plus élevées et généralise les formes non proportionnelles de réassurance, entraînant une baisse des volumes de primes. Par contre, la capacité mondiale pour la couverture de catastrophes naturelles est largement insuffisante et offre donc encore de bonnes opportunités. Pour l'année en cours, l'amélioration sensible des conditions sur les principaux marchés de la réassurance domma-

ges a eu presque exclusivement des effets positifs; si la survenance de gros sinistres reste normale – c'est-à-dire légèrement détériorée par rapport à l'année précédente – les primes et les résultats techniques devraient être en augmentation. D'autre part, tous les signes portent à croire que la tendance positive se maintiendra au-delà de l'année 2001 et de la prochaine saison de renouvellement. Ainsi, les marchés actuellement encore en perte comme par exemple la responsabilité civile aux Etats-Unis ou l'automobile en Allemagne pourraient redevenir attractifs. A la rédaction de ce rapport, la survenance de sinistres majeurs ou d'événements catastrophiques se situait dans un «cadre normal». Nous sommes toutefois touchés par l'explosion et la perte totale d'une plate-forme pétrolière au large du Brésil, par un tremblement de terre en Amérique Centrale et un accident de train en Angleterre.

En réassurance de personnes, le mode d'affaires non traditionnelles du «banquier stochastique», c'est-à-dire la concentration sur la situation financière générale de nos clients, nous offrira sans réserve des opportunités favorables pour les années à venir. Cette prévision s'appuie d'une part sur l'hypothèse que la plupart des marchés de l'assurance de personnes vont croître fortement, et d'autre part sur la prévision que la demande en solutions de réassurance augmentera afin d'atteindre une exploitation optimale des capitaux propres. De plus, nous prévoyons que la tendance des grosses mutuelles à se transformer en sociétés anonymes sera suivie d'un intérêt sensiblement accru pour les produits sur mesure de réassurance de personnes.

De nombreux marchés européens comme l'Allemagne, l'Autriche, l'Italie et l'Espagne ont redéfini leur orientation en assurance vie vers les contrats en unité de compte. Dans ce domaine précis, nous nous voyons parfaitement placés. En Angleterre et en France, notre position de marché doit encore augmenter sur le segment conventionnel et en bancassurance. Aux Etats-Unis, nous voulons affirmer notre situation de leader en réassurance spéciale et voyons

dans le secteur de la bancassurance des opportunités particulières de croissance profitable. Sur les marchés en croissance d'Asie, nous nous intéressons principalement à la Chine, à Taiwan et au Japon où nous voulons en premier lieu soutenir les assureurs avec des actionnaires locaux. Dans l'ensemble, nous prévoyons pour l'année 2001 une croissance de la réassurance de personnes de 20 à 25 %, accompagnée d'une évolution analogue des résultats. Afin d'intensifier nos relations clients, nous sommes en train de poursuivre le développement de notre site internet ([www.hannoverlifere.com](http://www.hannoverlifere.com)) pour en faire un moyen de communication dynamique et interactif. Nous allons introduire la nouvelle plate-forme en deux étapes au deuxième semestre 2001 et au premier semestre 2002.

En réassurance financière, la dépendance existante vis à vis de la réassurance dommages a actuellement des répercussions positives. Les grands réassureurs professionnels ont exploité la situation en période de forte concurrence sur les marchés de la réassurance et cédé des risques qu'ils auraient pu, selon des critères de gestion des risques, supporter eux-mêmes. Le transfert de risques professionnels étant redevenu beaucoup plus coûteux, la demande en concepts innovateurs avec transfert de risque limité à moindre coût reprend. Notre volume d'offres a sensiblement augmenté, et nous prévoyons encore, après la très forte hausse de l'année précédente, des taux de croissance élevés et de bénéfices en progression. Afin de faire face à cette croissance continue, nous allons renforcer nos équipes en Irlande et en Allemagne.

En program business, le Clarendon Insurance Group consolide encore son leadership sur le marché pendant l'année en cours. Nous pouvons ici exploiter la pénurie de capacité suite au retrait d'assureurs qui avaient enregistré des pertes importantes ces dernières années. De nouvelles opportunités permettant de souscrire à des conditions sensiblement améliorées et attractives en résultent, par exemple en accidents du travail en Californie, et dans certains domaines de l'assurance automobile professionnelle. A l'avenir, le Clarendon Insurance

Group continuera de bénéficier, en tant que membre du groupe Hannover Re, de l'attribution d'une évaluation plus élevée de sa solidité financière par les agences de rating. Il devient ainsi le partenaire privilégié de son segment.

Notre filiale Insurance Corporation of Hannover (ICH) implantée à Los Angeles et Chicago prévoit également un développement de ses affaires de program business. En Europe – mais également dans certaines régions sélectionnées du monde entier –, la International Insurance Company of Hannover Ltd. (Inter Hannover) assurera à partir de Londres le développement de son modèle commercial de program business. Des infrastructures modernes y ont déjà été construites, et une équipe professionnelle mise en place, qui se chargera de cette tâche à partir du deuxième semestre 2001.

Sur la base de ces prévisions dans nos quatre départements stratégiques, nous prévoyons au total une nette croissance à deux chiffres de la prime brute et une amélioration sensible du résultat technique. Nos résultats financiers sont par nature difficiles à pronostiquer. Sur les marchés boursiers, la chute brutale des valeurs technologiques devrait s'arrêter et une certaine stabilité être atteinte. D'autre part, nous ne prévoyons pas de changements de taux particuliers, de sorte que les marchés des emprunts devraient conserver leur évolution positive. Nous partons donc du principe que les produits sur cessions de placements seront en net recul, mais que les produits financiers courants continueront d'augmenter; la prévision d'une légère baisse du résultat financier semble donc réaliste dans l'ensemble.

Dans le résultat après impôts, l'absence de l'effet exceptionnel de l'année précédente va bien entendu se faire sentir. Depuis des années déjà, nous communiquons ouvertement notre objectif principal qui consiste à augmenter chaque année le bénéfice par action d'au moins 10 %. Les deux dernières années présentant une base déformée, une observation réelle ne peut s'opérer que par rapport aux derniers documents comptables «réguliers», soit l'année

1998. Ainsi, notre objectif pour l'année 2001 doit – il être une croissance du bénéfice de l'exercice de trois fois 10 % sur la base du résultat de l'année 1998. Nous supposons actuellement que nous pourrions atteindre cet objectif de bénéfice – si aucun événement exceptionnel ne se produit dans le domaine des sinistres catastrophiques ou sur les marchés boursiers.

Afin d'assurer la croissance de nos activités de réassurance par un capital suffisant, nous avons besoin de capitaux de risques supplémen-

taires. A cet effet, nous avons commencé à préparer l'émission d'un autre emprunt subordonné de 350 millions de EUR (capital dit «hybride»). Cet emprunt a été placé avec beaucoup de succès en mars 2001 à un taux de 6,25 %, une valeur qui reflète la forte solidité financière de notre maison et en réduit les coûts moyens totaux du capital.

### *Proposition d'affectation des bénéfices*

Nous avons l'intention de proposer à l'Assemblée Générale l'affectation suivante des bénéfices de l'exercice:

	<i>EUR</i>
Versement d'un dividende de 2,30 EUR pour toute action nominative entièrement libérée pour l'ensemble de l'année 2000	38 479 494,50
Versement d'un bonus de 0,25 EUR pour toute action nominative nominative entièrement libérée pour l'ensemble de l'année 2000	4 182 553,75
Versement d'un dividende de 1,94 EUR pour toute action nominative partiellement libérée à 62,5 % au 31 mai 2000	15 520 000,00
Versement d'un bonus de 0,21 EUR pour toute action nominative partiellement libérée à 62,5 % au 31 mai 2000	1 680 000,00
Versement d'un dividende de 1,90 EUR pour toute action nominative partiellement libérée à 58,33 % au 31 mai 2000	9 120 000,00
Versement d'un bonus de 0,21 EUR pour toute action nominative partiellement libérée à 58,33 % au 31 mai 2000	1 008 000,00
Report à nouveau	109 951,75
	<b>70 100 000,00</b>



<i>Actif</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Titres à revenus fixes – immobilisations financières	5.1	267 031	258 414
Titres à revenus fixes – portefeuille disponible	5.1	6 518 580	6 307 706
Titres à revenus fixes – négociable portefeuille	5.1	40 869	–
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – immobilisations financières	5.1	1 593 969	1 382 151
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	5.1	228 540	223 735
Autres placements	5.1	593 415	537 223
Placements à court terme	5.1	475 849	708 592
Ensemble des placements hors comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse		9 718 253	9 417 821
Comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse		482 262	437 266
<b>Placements</b>		<b>10 200 515</b>	<b>9 855 087</b>
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour risques en cours	5.2	823 915	686 185
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	5.2	254 696	240 720
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens	5.2	3 532 690	2 896 441
Part des rétrocessionnaires dans les autres provisions	5.2	6 392	–
Coûts d'acquisition régularisés	5.2	714 427	480 567
Créances des comptes de réassurance		3 296 030	1 585 521
Créances pour dépôts de réassurance		3 995 706	2 955 629
Créances pour dépôts relatives aux opérations de financement	5.3	–	37 907
Valeur du fonds de commerce	5.4	266 066	265 555
Autres actifs	5.13	275 591	225 110
Intérêts et loyers régularisés		131 574	126 094
		<b>23 497 602</b>	<b>19 354 816</b>

**Passif**  
en milliers de EUR

Annexe

2000

1999

Provisions pour sinistres en suspens	5.2	12 782 710	10 776 704
Provisions mathématiques	5.2	3 043 573	2 279 870
Provisions pour risques en cours	5.2	1 608 381	1 369 731
Provisions pour participations aux bénéficiaires	5.2	114 243	99 754
Autres provisions techniques	5.2	22 117	296
Dettes relatives aux comptes de réassurance		1 378 184	570 536
Dépôts reçus des récessionnaires		817 609	719 511
Dépôts reçus relatifs aux opérations de financement		109 773	–
Postes de compensation pour participations des autres sociétaires	5.9	294 134	294 800
Autres dettes	5.13	307 740	340 217
Dettes fiscales	5.5	171 955	168 065
Provisions pour impôts latents	5.5	741 102	985 033
Emprunts émis	5.8	415 105	396 972
Titres participatifs (Genusrechtskapital)	5.8	117 597	117 597
<b>Dettes</b>		<b>21 924 223</b>	<b>18 119 086</b>
<b>Capitaux propres</b>			
Capital souscrit	5.9	75 493	62 711
Valeur nominale 75 493    Capital autorisé 20 767			
Réserve de capital		201 794	201 794
<b>Parts cumulées des capitaux propres sans effets sur le résultat</b>			
Pertes et gains non réalisés sur les placements après déduction des impôts latents	5.10	71 413	48 733
Pertes et gains de change après déduction des impôts latents	5.10	-8 800	19 137
Autres ajustements cumulés des capitaux propres sans effets sur le résultat	5.10	864	2 955
<b>Total des parts des capitaux propres sans effets sur le résultat</b>		<b>63 477</b>	<b>70 825</b>
Parts détenues en propre	5.11	–	-230
<b>Réserves de bénéfice</b>			
Réserves initiales		900 630	730 578
Bénéfice de l'exercice		364 880	201 559
Dividendes versés		-80 426	-50 360
Ajustements divers		47 531	18 853
		1 232 615	900 630
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 573 379</b>	<b>1 235 730</b>
		23 497 602	19 354 816

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ *du 1.1.2000 au 31.12.2000*

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Primes brutes encaissées		8 320 493	6 706 322
Primes de réassurance encaissées		3 016 514	2 551 553
Ajustement de la provision pour risques en cours brute		-216 922	-95 248
Ajustement de la part des rétrocessionnaires dans la provision pour risques en cours brute		123 127	120 427
<b>Primes acquises pour propre compte</b>		<b>5 210 184</b>	<b>4 179 948</b>
Produits des placements ordinaires	5.1	798 947	624 943
Produits réalisés sur cessions de placements	5.1	251 168	286 436
Pertes réalisées sur cessions de placements	5.1	70 524	69 121
Produits et pertes non réalisés sur les placements	5.1	-4 402	35 483
Charges financières diverses	5.1	106 509	49 588
<b>Résultat financier</b>	<b>5.1</b>	<b>868 680</b>	<b>828 153</b>
Produits techniques divers		18 704	9 255
<b>Total des produits</b>		<b>6 097 568</b>	<b>5 017 356</b>
Charges de sinistres	5.2	4 467 863	2 972 609
Ajustement des provisions mathématiques	5.2	37 494	496 124
Charges pour commissions et participations au bénéfice	5.2	903 946	884 757
Frais d'acquisition divers	5.2	17 627	17 948
Charges techniques diverses		71 468	66 387
Charges relatives à l'activité de réassurance		179 675	146 109
<b>Charges techniques pour propre compte</b>		<b>5 678 073</b>	<b>4 583 934</b>
<b>Résultat courant</b>		<b>419 495</b>	<b>433 422</b>
Amortissement de la valeur du fonds de commerce (Goodwill)	5.4	11 679	10 072
Autre résultat	5.15	-103 540	-93 416
Résultat avant impôts		304 276	329 934
Charges fiscales (en 2000 produit fiscal)	5.5	129 025	80 267
Résultat revenant à d'autres actionnaires		-68 421	-48 108
<b>Bénéfice de l'exercice</b>		<b>364 880</b>	<b>201 559</b>

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
<b>Ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat</b>	<b>5.10</b>		
Ajustements des pertes et profits non réalisés sur les placements		22 680	-102 822
Pertes et profits de change		-27 937	42 196
Autres ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat		-2 091	3 901
<b>Total</b>		<b>357 532</b>	<b>144 834</b>
<b>Résultat par action</b>	<b>5.12</b>		
Bénéfice par action en EUR		13,29	8,22
Bénéfice apuré par action en EUR (corrigé des libérations partielles)		12,38	6,86

## TABLEAU DE VARIATION DE TRÉSORERIE 2000

<i>en milliers de EUR</i>	2000	1999
<b>I. Flux de trésorerie des activités courantes</b>		
Résultat consolidé après impôts	364 880	201 559
Plus-values/moins-values	88 502	-1 441
Pertes et produits réalisés sur cessions de placements	-180 644	-217 315
Amortissements	-10 925	-24 930
Variation des dépôts constitués auprès des cédantes et reçus des rétrocessionnaires	-897 298	-34 732
Variation des provisions pour risques en cours	77 205	139 249
Variation des créances et dettes fiscales	-228 831	-76 083
Variation des provisions mathématiques	679 796	323 944
Variation des provisions pour sinistres en suspens	1 023 537	1 073 071
Variation des frais d'acquisition régularisés	-220 218	-48 007
Variation des autres provisions techniques	20 883	-65 762
Variation des soldes des comptes	-605 279	-
Variation des dettes et éléments d'actif divers	-567 173	-587 379
<b>Flux de trésorerie des activités courantes</b>	<b>-455 565</b>	<b>682 174</b>
Impôts sur les bénéfices	-95 269	-97 116
Paiement des intérêts	-96 205	-24 827
<b>II. Flux de trésorerie des investissements</b>		
Titres à revenus fixes – immobilisations financières		
Titres à échéance	11 924	7 160
Achats	-14 165	-986
Titres à revenus fixes – portefeuille disponible		
Titres à échéance/ventes	1 803 328	2 552 561
Achats	-1 766 656	-2 760 916
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – portefeuille disponible		
Ventes	562 338	349 635
Achats	-565 639	-404 796
Autres placements		
Ventes	306 625	95 760
Achats	-419 630	-88 719
Entreprises liées et participations		
Ventes	11 002	488
Nouvelle acquisition	-80 704	-65 125
Variation de la valeur du fonds de commerce	1 934	-195 785
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui		
Ventes	-	12 209
Nouvelle acquisition	-7 148	-20 161
Placements à court terme		
Variation	235 194	-367 571
Autres variations	193 961	-54 060
<b>Flux de trésorerie des investissements</b>	<b>272 364</b>	<b>-940 306</b>

en milliers de EUR

2000

1999

	2000	1999
<b>III. Flux de trésorerie des opérations de financement</b>		
Variation des postes de compensation pour participations des autres sociétaires	-2 657	76 556
Variation des parts détenues en propre	230	43
Versement relatif au capital	12 782	-
Variation des créances et dettes de dépôts des opérations de financement	168 850	-28 034
Dividende payé	-80 426	-50 360
Variation des emprunts émis	-925	387 111
Autres variations	118 791	23 122
<b>Flux de trésorerie des opérations de financement</b>	<b>216 645</b>	<b>408 438</b>
<b>IV. Variations de change</b>	<b>11 552</b>	<b>35 887</b>
<b>Total des flux de trésorerie (Somme I+II+III+IV)</b>	<b>44 996</b>	<b>186 193</b>
Trésorerie en début de période	437 266	251 073
Variation de trésorerie	44 996	186 193
<b>Trésorerie en fin de période</b>	<b>482 262</b>	<b>437 266</b>

Dans le tableau suivant, nous avons réparti les éléments techniques de l'Actif et du Passif au 31 décembre 2000 et 1999 après élimination des opérations internes au groupe et concernant tous les segments:

Répartition des positions techniques de l'Actif et du Passif

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Réassurance dommages 2000</i>	<i>Réassurance dommages 1999</i>	<i>Réassurance de personnes 2000</i>	<i>Réassurance de personnes 1999</i>
<b>Actif</b>				
Part des récessionnaires dans les provisions pour risques en cours	112 460	104 013	359	6 140
Coûts d'acquisition régularisés (nets)	135 330	127 901	577 863	350 985
Part des récessionnaires dans les provisions mathématiques	–	–	254 696	240 720
Part des récessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens et autres provisions	1 329 943	1 213 704	195 144	287 826
Créances pour dépôts de réassurance	301 436	407 607	1 887 236	1 593 611
<b>Total</b>	<b>1 879 169</b>	<b>1 853 225</b>	<b>2 915 298</b>	<b>2 479 282</b>
<b>Passif</b>				
Provisions pour sinistres en suspens	7 497 745	7 029 864	952 999	1 035 114
Provisions mathématiques	–	–	3 043 573	2 279 870
Provisions pour risques en cours	701 855	637 245	4 723	27 043
Autres provisions techniques	121 977	862	6 680	2 712
Dépôts reçus des récessionnaires	403 926	292 965	347 076	325 159
<b>Total</b>	<b>8 725 503</b>	<b>7 960 936</b>	<b>4 355 051</b>	<b>3 669 898</b>

<i>Program business 2000</i>	<i>Program business 1999</i>	<i>Réassurance financière 2000</i>	<i>Réassurance financière 1999</i>	<i>Total 2000</i>	<i>Total 1999</i>
673 482	569 051	37 614	6 981	823 915	686 185
-262	-	1 496	1 681	714 427	480 567
-	-	-	-	254 696	240 720
1 876 231	1 267 133	137 764	127 778	3 539 082	2 896 441
63 159	1 233	1 743 875	953 178	3 995 706	2 955 629
2 612 610	1 837 417	1 920 749	1 089 618	9 327 826	7 259 542
2 175 503	1 439 959	2 156 463	1 271 767	12 782 710	10 776 704
-	-	-	-	3 043 573	2 279 870
792 972	635 176	108 831	70 267	1 608 381	1 369 731
-	-	7 703	96 476	136 360	100 050
8 040	55 960	58 567	45 427	817 609	719 511
2 976 515	2 131 095	2 331 564	1 483 937	18 388 633	15 245 866

## Répartition du Compte de résultat

<i>en milliers de EUR</i>	Réassurance dommages 2000	Réassurance dommages 1999	Réassurance de personnes 2000	Réassurance de personnes 1999
Primes brutes encaissées	3 385 386	2 613 578	2 090 506	2 220 364
Primes acquises pour propre compte	2 524 439	2 068 862	1 592 297	1 484 982
Charges de sinistres pour propre compte	2 033 826	1 831 150	1 209 010	727 990
Ajustement des provisions mathématiques pour propre compte	–	–	-37 494	-496 124
Charges pour commissions et participations au bénéfice et charges techniques diverses pour propre compte	625 844	401 296	424 602	391 054
Produits techniques divers	4 323	313	13 949	8 842
Résultat financier	471 930	525 714	204 347	217 437
Charges relatives à l'activité de réassurance	75 444	65 193	56 869	49 668
<b>Résultat d'exploitation avant charges générales</b>	265 578	297 250	82 618	46 425
Charges diverses	45 851	63 353	51 720	23 450
<b>Résultat avant impôts</b>	219 727	233 897	30 898	22 975
Charges fiscales (produit fiscal)	-108 729	73 065	-27 658	-7 179
Résultat revenant à d'autres actionnaires	-61 943	-32 868	-4 624	-8 470
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	266 513	127 964	53 932	21 684

<i>Program business 2000</i>	<i>Program business 1999</i>	<i>Réassurance financière 2000</i>	<i>Réassurance financière 1999</i>	<i>Total 2000</i>	<i>Total 1999</i>
1 974 407	1 363 735	870 194	508 645	8 320 493	6 706 322
292 699	163 473	800 749	462 631	5 210 184	4 179 948
261 809	128 682	963 218	284 787	4 467 863	2 972 609
-	-	-	-	-37 494	-496 124
-4 365	-33 821	-53 040	210 563	993 041	969 092
-	-	432	100	18 704	9 255
24 682	9 932	167 721	75 070	868 680	828 153
42 686	26 689	4 676	4 559	179 675	146 109
17 251	51 855	54 048	37 892	419 495	433 422
14 650	24 189	2 998	-7 504	115 219	103 488
2 601	27 666	51 050	45 396	304 276	329 934
3 394	10 315	3 968	4 066	-129 025	80 267
3 902	-1 576	-5 756	-5 194	-68 421	-48 108
3 109	15 775	41 326	36 136	364 880	201 559



1.	Principes généraux de comptabilisation	88
2.	Principes comptables, établissement du bilan et méthodes d'évaluation	88
3.	Périmètre et principes de consolidation	88
4.	Acquisitions	90
5.	Explications des postes du bilan et du compte de résultat	91
5.1	Placement y compris produits et charges	91
5.2	Actif et passif techniques	97
5.3	Contrats sans risque technique	99
5.4	Valeur du fonds de commerce; valeur actuelle des produits à venir sur portefeuilles de réassurance vie acquis	100
5.5	Impôts et impôts latents	100
5.6	Employés et charges de personnel	102
5.7	Provisions de retraites et autres engagements	103
5.8	Titres participatifs et emprunts	106
5.9	Evolution des capitaux propres et participations de tiers	106
5.10	Parts des capitaux propres sans effets sur le résultat	108
5.11	Parts détenues en propre	108
5.12	Résultat par action	108
5.13	Actif et passif divers	109
5.14	Compte de résultat technique	110
5.15	Autre résultat	111
6.	Relations avec les sociétés liées	111
6.1	Relations avec les sociétés liées non consolidées	111
6.2	Rémunération des organes de direction et crédits leur étant octroyés	112
6.3	Stock options	113
6.4	Hypothèques et emprunts	113
7.	Autres explications	113
7.1	Litiges	113
7.2	Garanties	114
7.3	Engagements à long terme	114
7.4	Instruments financiers dérivés	114
7.5	Evénements survenus après la fin de l'exercice	114
7.6	Loyers et leasing	115
7.7	Conversion monétaire	116

## 1. Principes généraux de comptabilisation

La société-mère de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft (Hannover Re) est le HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie VaG (HDI). Selon le paragraphe 341 i (et suiv.) du Code de Commerce allemand (HGB), le HDI est tenu de présenter un bilan consolidé. Les bilans de la Hannover Re et de ses filiales sont intégrés dans celui du HDI. Afin de présenter les activités du groupe Hannover Re, nous avons établi notre propre bilan consolidé, sans aucune obligation légale.

Les comptes de l'exercice de la Hannover Re ont été intégralement établis selon les principes comptables américains (United States Generally Accepted Accounting Principles).

Dans les comptes de l'exercice du groupe et de chacune des sociétés, des évaluations et des hypothèses doivent être réalisées dans une certaine mesure; elles influencent les éléments d'actif et de passif du bilan et la détermination des produits et des charges pour l'année sous revue. Un écart est possible entre les évaluations et les montants qui s'ensuivent.

## 2. Principes comptables, établissement du bilan et méthodes d'évaluation

Les états financiers de l'exercice intégrés dans les comptes consolidés ont été établis au 31 décembre.

Les comptes de toutes les sociétés ont d'abord été établis conformément à la réglementation en vigueur dans chacun des pays concernés, et transposés aux principes comptables américains selon des règles d'établissement du bilan et d'évaluation homogènes dans tout le groupe.

## 3. Périmètre et principes de consolidation

Périmètre de consolidation

La société dominante du groupe est la Hannover Re. Y ont été de nouveau intégrées trois sociétés allemandes, quatorze sociétés étrangères, ainsi que deux groupes étrangers. Un groupe (Groupe Hannover Finance, Inc.) a été acquis l'année précédente et ainsi intégré pour la première fois en 1999 dans les comptes consolidés. Deux sociétés allemandes et trois sociétés étrangères ont été consolidées «at equity». Une société dont le siège est en Allemagne a été cédée et est par conséquent sortie du périmètre de consolidation.

Les entreprises suivantes ont été intégrées dans les comptes consolidés:

Nom et siège de la société	Part du capital en %
<b>Sociétés dont le siège est en Allemagne</b>	
E+S Rückversicherung-AG, Hanovre/Allemagne	50,1
GbR Hannover Rückversicherungs-AG/ E+S Rückversicherungs-AG-Grundstücksgesellschaft, Hanovre/Allemagne	67,5
HDI Immobilienfonds Nr. 4 Nürnberg Bucher KG, Munich/Allemagne	99,8

Nom et siège de la société	Part du capital en %
<b>Sociétés dont le siège est à l'étranger</b>	
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/USA	100,0
Insurance Corporation of Hannover, Chicago/USA	100,0
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	50,1
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublin/Irlande	50,0
Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney/Australie	75,0
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
International Insurance Company of Hannover Ltd., Londres, Royaume-Uni	100,0
Hannover Life Services (UK) Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Stockholm/Suède	100,0
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/USA	93,3
Penates A, Ltd., Tortola/British Virgin Islands	84,3
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	96,9
<b>Le Hannover Reinsurance Group Africa établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles il détient les parts indiquées, y sont intégrées:</b>	
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Life Reassurance Africa Ltd, Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis/Île Maurice	100,0
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, Afrique du Sud	100,0
Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA	90,0
<b>La Hannover Finance, Inc. établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles elle détient les parts indiquées, y sont intégrées:</b>	
Clarendon National Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Clarendon America Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Clarendon Select Insurance Company, Tallahassee/USA	100,0
Harbor Specialty Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Lion Insurance Company, Tallahassee/USA	100,0
Redland Insurance Company, Council Bluffs/USA	100,0
<b>Sociétés associées</b>	
<b>dont le siège est en Allemagne</b>	
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG, Hanovre/Allemagne	37,5
HANNOVER Finanz GmbH Beteiligungen und Kapitalanlagen, Hanovre/Allemagne	25,0
<b>dont le siège est à l'étranger</b>	
WPG Corporate Development Associates IV (Overseas), L.L.C., Grand Cayman/Îles Caïmans	26,2
ITAS Assicurazioni S.p.A., Trente/Italie	43,7
ITAS Vita S.p.A., Trente/Italie	43,7

La composition intégrale des participations détenues a été établie à part et déposée au Registre du Commerce (Hanovre HRB 6778).

#### Consolidation du capital

La consolidation du capital a été exécutée selon le «purchase accounting» (comparable à la méthode allemande de revalorisation). Les frais d'acquisition de la société-mère y sont confrontés avec la part des capitaux propres des filiales qui résulte de la réévaluation de tous les éléments d'actif et des dettes, à la date de la première intégration dans les comptes consolidés. La différence entre les capitaux propres réévalués de la filiale et le prix d'achat est portée à l'actif dans la valeur du fonds de commerce («goodwill») et amortie linéairement sur la durée d'utilisation. La durée d'utilisation anticipée se situe entre 15 et 40 ans. Les goodwills ou badwills négligeables ont été comptabilisés l'année où ils sont apparus et influencent le résultat. Dans la mesure où des parts des fonds propres reviennent à des sociétaires extérieurs au groupe, ces parts sont indiquées séparément. La part des sociétaires extérieurs au groupe dans le résultat est déduite du résultat de l'exercice dans le compte de résultat et s'élève à 68.421 milliers de EUR (48.108 milliers de EUR) pour l'exercice.

#### Consolidation des dettes

Les créances et les dettes entre les sociétés intégrées dans la consolidation sont compensées entre elles.

#### Consolidation des produits et des charges

Les produits et les charges internes au groupe ont fait l'objet de compensations, les résultats provisoires ont été éliminés.

## 4. Acquisitions

#### Redland Insurance Company

A effet du 1<sup>er</sup> juillet 2000, le Clarendon National Insurance, Trenton, société qui appartient au groupe Hannover Finance Inc., New York, a acquis 100 % des parts de la Redland Insurance Company, Iowa, Etats-Unis, pour un prix d'achat de 10,9 millions de USD. La société pratique le program business, ainsi que les autres sociétés appartenant au groupe Hannover Finance. L'acquisition de cette société permet de compléter la palette offerte pour ce segment. Le volume de primes s'élève à environ 100,0 millions de USD.

#### Hannover Reinsurance Group Africa

A effet du 17 avril et du 21 juin 2000, la Hannover Re a relevé sa part de 70 % à 96,9 %. Les parts restantes sont détenues par les cadres de la société. Nous avons acheté en tout 2.745.600 parts (ordinary shares) pour un prix d'achat de 171,1 millions de ZAR à la Rand Merchant Bank, Johannesburg, Afrique du Sud, et à la Veritas Rückversicherung, Zug, Suisse. Depuis le transfert du portefeuille africain de la Hannover Re au – anciennement – Hollandia Reinsurance Group déjà réalisé l'année précédente dans le cadre d'une augmentation de capital, les activités en Afrique du Sud ont été concentrées au sein de cette unité organisationnelle. A effet du 1<sup>er</sup> janvier 2000, elle agit sous le nom de Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. La gestion locale permet d'optimiser la qualité du conseil et de réaliser des potentiels de synergie.

## 5. Explications des postes du bilan et du compte de résultat

### 5.1 Placement y compris produits et charges

L'évaluation des placements a été réalisée selon le SFAS 115 (accounting for certain investments in debt and equity securities). La classification et l'évaluation des placements dépend de l'intention du placement.

Les titres à revenu fixe conservés dans le portefeuille du groupe jusqu'à leur échéance (held-to-maturity) sont évalués à leur coût d'acquisition majoré ou minoré des amortissements influençant le résultat (amortised costs). Les amortissements résultent de la différence entre la valeur nominale et les frais d'acquisition et sont répartis sur chacune des durée restantes jusqu'à l'échéance des titres à revenu fixe.

Les titres à revenu fixe négociables à tout moment mais pour lesquels il n'existe aucune intention de vente immédiate (available-for-sale) sont évalués à la valeur du marché. La réévaluation de la différence entre la valeur du marché et les frais d'acquisition réévalués (amortised costs) est intégrée sans effet sur le résultat.

Les titres à revenu fixe du portefeuille négociable (trading) sont évalués à la valeur du marché. La différence entre la valeur du marché et les frais d'acquisition réévalués (amortised costs) est intégrée sans effet sur le résultat.

Les titres dont les valeurs de marché baissent durablement au-dessous des coûts d'acquisition sont amortis à leur valeur du jour.

Les autres placements comprennent essentiellement des participations dans des «private equity»-Limited Partnerships.

Les frais d'acquisition réévalués et les pertes et produits non réalisés des placements des immobilisations financières (held-to-maturity) se présentent comme suit:

2000 en milliers de EUR	Coûts d'acquisition réévalués	Produits non réalisés	Pertes non réalisées	Valeur du marché
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes du gouvernement américain	33 730	806	–	34 536
Titres de dettes d'autres états étrangers	2 188	22	–	2 210
Titres de dettes d'entreprises	168 386	6 551	437	174 500
Obligations hypothécaires/réellement garanties	55 986	3 369	–	59 355
Autres titres	6 741	22	–	6 763
<b>Total</b>	<b>267 031</b>	<b>10 770</b>	<b>437</b>	<b>277 364</b>

1999 en milliers de EUR	Coûts d'acquisition réévalués	Produits non réalisés	Pertes non réalisées	Valeur du marché
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes du gouvernement américain	40 467	3 11	668	40 110
Titres de dettes d'autres états étrangers	2 046	–	31	2 015
Titres de dettes d'entreprises	155 703	19 788	188	175 303
Obligations hypothécaires/réellement garanties	55 944	3 482	–	59 426
Autres titres	4 254	–	165	4 089
<b>Total</b>	<b>258 414</b>	<b>23 581</b>	<b>1 052</b>	<b>280 943</b>

Les durées d'échéances des titres à revenu fixe des immobilisations financières, du portefeuille disponible et du portefeuille négociable se présentent comme suit à la clôture aux 31 décembre 2000 et 1999:

en milliers de EUR	2000		1999	
	Coûts d'acquisition réévalués	Valeur du marché	Coûts d'acquisition réévalués	Valeur du marché
<b>Immobilisations financières</b>				
moins d'un an	13 623	13 640	9 783	9 793
entre 1 et 5 ans	162 949	167 962	119 166	123 649
entre 5 et 10 ans	84 007	89 010	120 455	126 590
plus de 10 ans	6 452	6 752	9 010	20 911
<b>Total</b>	<b>267 031</b>	<b>277 364</b>	<b>258 414</b>	<b>280 943</b>
<b>Portefeuille disponible</b>				
moins d'un an	920 887	907 266	691 700	692 095
entre 1 et 5 ans	2 720 974	2 779 964	2 942 742	2 957 905
entre 5 et 10 ans	1 350 009	1 371 195	1 355 413	1 328 716
plus de 10 ans	1 450 673	1 460 155	1 391 469	1 328 990
<b>Total</b>	<b>6 442 543</b>	<b>6 518 580</b>	<b>6 381 324</b>	<b>6 307 706</b>
<b>Portefeuille négociable</b>				
entre 5 et 10 ans	45 251	40 869	–	–
<b>Total</b>	<b>45 251</b>	<b>40 869</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Les durées d'échéances restantes réelles peuvent dans certains cas différer des échéances convenues si les débiteurs détiennent le droit de résilier ou de rembourser avant terme leurs engagements avec ou sans dédommagement.

Les frais d'acquisition réévalués et les pertes et produits non réalisés sur les placements des portefeuilles disponible et négociable (available-for-sale et trading) se présentent comme suit:

<i>2000</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Coûts</i> <i>d'acquisition</i> <i>réévalués</i>	<i>Produits</i> <i>non</i> <i>réalisés</i>	<i>Pertes</i> <i>non</i> <i>réalisées</i>	<i>Valeur</i> <i>du</i> <i>marché</i>
<b>Portefeuille disponible</b>				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'états de l'UE	756 390	18 464	403	774 451
Titres de dettes du gouvernement américain	1 016 210	27 891	1 467	1 042 634
Titres de dettes d'autres états étrangers	327 667	4 380	2 287	329 760
Titres de dettes d'entreprises	2 643 204	47 773	34 101	2 656 876
Obligations hypothécaires/réellement garanties	707 007	9 979	7 831	709 155
De fonds d'investissement	911 061	11 803	–	922 864
Autres titres	81 004	2 756	920	82 840
	6 442 543	123 046	47 009	6 518 580
Titres à dividende				
Actions	477 143	71 117	22 402	525 858
De fonds d'investissement	1 097 088	463	37 476	1 060 075
Autres titres à dividende	4 255	3 781	–	8 036
	1 578 486	75 361	59 878	1 593 969
Placements à court terme	475 850	–	1	475 849
<b>Total</b>	<b>8 496 879</b>	<b>198 407</b>	<b>106 888</b>	<b>8 588 398</b>
<b>Portefeuille négociable</b>				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'entreprises	45 251	–	4 382	40 869
<b>Total</b>	<b>45 251</b>	<b>–</b>	<b>4 382</b>	<b>40 869</b>

<i>1999</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Coûts</i> <i>d'acquisition</i> <i>réévalués</i>	<i>Produits</i> <i>non</i> <i>réalisés</i>	<i>Pertes</i> <i>non</i> <i>réalisées</i>	<i>Valeur</i> <i>du</i> <i>marché</i>
<b>Portefeuille disponible</b>				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'états de l'UE	770 228	14 805	4 219	780 814
Titres de dettes du gouvernement américain	912 917	3 850	11 229	905 538
Titres de dettes d'autres états étrangers	261 994	1 588	10 142	253 440
Titres de dettes d'entreprises	2 675 861	34 800	56 022	2 654 639
Obligations hypothécaires/réellement garanties	818 199	6 747	18 089	806 857
De fonds d'investissement	858 312	–	37 987	820 325
Autres titres	83 813	2 423	143	86 093
	6 381 324	64 213	137 831	6 307 706
Titres à dividende				
Actions	185 999	87 001	8 302	264 698
De fonds d'investissement	1 014 418	80 995	–	1 095 413
Autres titres à dividende	12 561	9 479	–	22 040
	1 212 978	177 475	8 302	1 382 151
Placements à court terme	708 551	48	7	708 592
<b>Total</b>	<b>8 302 853</b>	<b>241 736</b>	<b>146 140</b>	<b>8 398 449</b>
<b>Portefeuille négociable</b>				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'entreprises	–	–	–	–
<b>Total</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Le tableau suivant présente le résultat financier:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Produits des terrains	22 204	20 390
Dividendes	82 408	37 997
Produits des placements courants	433 745	435 865
Produits des placements divers	260 590	130 691
<b>Produits des placements ordinaires</b>	<b>798 947</b>	<b>624 943</b>
Produits réalisés de la cession de placements	251 168	286 436
Pertes réalisées de la cession de placements	70 524	69 121
Pertes et produits non réalisées	-4 402	35 483
Charges diverses de placement	106 509	49 588
<b>Résultat financier</b>	<b>868 680</b>	<b>828 153</b>

Pour l'année sous revue apparaissent des amortissements plus élevés résultant de variations d'évaluation qui sont intégrés dans les charges diverses de placement.

#### Structure de rating des placements

<i>2000</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>AAA</i>	<i>AA</i>	<i>A</i>	<i>BBB</i>	<i>BB</i>	<i>B</i>	<i>C</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>
Titres à revenu fixe – immobilisations financières	185 612	64 272	10 853	5 438	856	–	–	–	267 031
Titres à revenu fixe – portefeuille disponible	3 369 539	877 367	713 019	154 992	44 377	52 948	136	1 306 202	6 518 580
Titres à revenu fixe – portefeuille négociable	–	–	–	–	–	–	–	40 869	40 869
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables	51 876	–	57 201	23 260	2 290	8 820	992	1 449 530	1 593 969
Autres placements	250	–	87	–	–	–	–	821 618	821 955
Placements à court terme, liquidités	64 258	85 812	14 380	–	–	–	–	793 661	958 111
<b>Total des placements</b>	<b>3 671 535</b>	<b>1 027 451</b>	<b>795 540</b>	<b>183 690</b>	<b>47 523</b>	<b>61 768</b>	<b>1 128</b>	<b>4 411 880</b>	<b>10 200 515</b>

1999 en milliers de EUR	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Autres	Total
Titres à revenu fixe – immobilisations financières	188 944	50 139	16 956	2 375	–	–	–	–	258 414
Titres à revenu fixe – portefeuille disponible	3 442 803	792 603	760 459	149 848	34 068	75 312	2 134	1 050 479	6 307 706
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables	39 848	3 903	55 063	22 743	–	11 490	–	1 249 104	1 382 151
Autres placements	271	–	127	–	–	2 331	–	758 229	760 958
Placements à court terme, liquidités	110 681	131 707	66 475	–	–	–	–	836 995	1 145 858
<b>Total des placements</b>	<b>3 782 547</b>	<b>978 352</b>	<b>899 080</b>	<b>174 966</b>	<b>34 068</b>	<b>89 133</b>	<b>2 134</b>	<b>3 894 807</b>	<b>9 855 087</b>

Les placements sont réalisés dans les monnaies suivantes:

2000 en milliers de EUR	AUD	GBP	JPY	CAD	EUR	ZAR	USD	Autres	Total
Titres à revenu fixe – immobilisations financières	–	–	–	–	215 163	–	51 868	–	267 031
Titres à revenu fixe – portefeuille disponible	352 835	610 788	68 172	163 005	2 491 153	7 732	2 724 523	100 372	6 518 580
Titres à revenu fixe – portefeuille négociable	–	–	–	–	–	–	40 869	–	40 869
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables	38 526	48 700	2 020	2 743	782 562	71 251	607 607	40 560	1 593 969
Autres placements	87	8 516	5 110	–	384 836	9 536	410 347	3 523	821 955
Placements à court terme, liquidités	136 781	80 564	19 470	12 272	158 834	38 072	457 426	54 692	958 111
<b>Total des placements</b>	<b>528 229</b>	<b>748 568</b>	<b>94 772</b>	<b>178 020</b>	<b>4 032 548</b>	<b>126 591</b>	<b>4 292 640</b>	<b>199 147</b>	<b>10 200 515</b>

1999 en milliers de EUR	AUD	GBP	JPY	CAD	EUR	ZAR	USD	Autres	Total
Titres à revenu fixe – immobilisations financières	–	–	–	–	213 008	–	45 406	–	258 414
Titres à revenu fixe – portefeuille disponible	340 609	499 613	16 758	137 012	2 677 363	30 239	2 462 145	143 967	6 307 706
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables	10 711	69 528	–	1 206	646 087	60 404	545 265	48 950	1 382 151
Autres placements	122	9 310	2 194	–	377 239	2 370	366 802	2 921	760 958
Placements à court terme, liquidités	92 049	71 137	41 757	15 040	325 803	55 219	422 263	122 590	1 145 858
<b>Total des placements</b>	<b>443 491</b>	<b>649 588</b>	<b>60 709</b>	<b>153 258</b>	<b>4 239 500</b>	<b>148 232</b>	<b>3 841 881</b>	<b>318 428</b>	<b>9 855 087</b>

## Propriété immobilière

La propriété immobilière est divisée en propriété immobilière utilisée pour notre usage propre et pour l'usage d'un tiers. Seule la propriété immobilière produisant des recettes se trouve dans les placements. L'évaluation est réalisée en minorant les frais d'acquisition des amortissements planifiés.

Les produits et charges concernant les contrats de location sont contenus dans le résultat financier.

Présentation de la propriété immobilière:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	228 540	223 735
Objets servant à notre propre utilisation (autres actifs)	46 964	48 838

## Placements à court terme

Sous ce poste sont regroupés les placements d'une durée allant jusqu'à un an.

### Titrisation des risques de réassurance

Dans le portefeuille de placements se situent des titres dont le revenu dépend de la survenance d'événements de catastrophe naturelle. Ces titres sont évalués selon la méthode rétrospective des taux.

## 5.2 Actif et passif techniques

### Actif technique

Les parts des récessionnaires dans les provisions techniques sont comptabilisées selon les accords contractuels des traités de réassurance correspondants.

Différant des règles allemandes de comptabilisation, la SFAS 60 «accounting and reporting by insurance enterprises» exige le passage à l'actif des frais d'acquisition en tant qu'immobilisations ainsi que leur liquidation dans le Compte de Résultat proportionnellement aux primes acquises.

Pour la réassurance dommages, les frais d'acquisition qui se situent en relation directe avec la conclusion ou le renouvellement des contrats sont régularisés pour la part non acquise de primes. En réassurance de personnes, les frais d'acquisition passés à l'actif en assurance vie et retraite à paiement de primes continu sont comptabilisés en tenant compte de la durée des contrats, des rachats attendus, des prévisions d'annulations et de produits des intérêts. Pour les assurances retraites contre cotisation unique, ces valeurs se rapportent durée de la police ou la durée du paiement de la retraite prévues.

Dans l'ensemble, les coûts d'acquisition régularisés ont évolué comme suit pendant l'exercice:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Valeur initiale	480 567	415 307
Différences de change	650	30 350
	481 217	445 657
Variations	233 605	33 769
Différences de change entre l'évaluation du cours moyen et celle du cours final	-395	1 141
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>714 427</b>	<b>480 567</b>

#### Provisions techniques

Les provisions pour sinistres en suspens sont en principe déterminées d'après les données des cédantes. Des réserves supplémentaires sont constituées pour les sinistres non déclarés et déjà survenus (IBNR). La somme des provisions répond au «principe de la meilleure évaluation possible» selon le US GAAP. Cette estimation est le résultat d'expériences du passé et de l'appréciation de l'évolution à venir. Dans un sous-segment de la réassurance financière, les intérêts non courus situés entre 6,5 % et 8,6 % des provisions techniques ont été déduits. Les taux d'intérêts sont évalués d'après les accords contractuels. Il s'agit de contrats pour lesquels au moins quatre années séparent la conclusion de la date d'échéance. Le volume des intérêts déduits représente 675,9 millions de EUR. Les provisions escomptées s'élèvent à 1.760,3 millions de EUR à fin 2000.

Nous avons constitué un système de cumul des sinistres dans le but de surveiller notre risque global – particulièrement aux Etats-Unis. D'après ces données, nous avons constitué les réserves supplémentaires suivantes à fin 2000:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>au brut</i>	<i>au net</i>
Asbestose	55 239	52 982
Sinistres de l'environnement	75 873	50 296

Les projections et calculs que nous avons réalisés tiennent compte de tous les risques identifiables et sont constamment adaptés aux nouvelles connaissances. Nous pensons que ces risques sont couverts dans leur globalité et qu'ainsi, les exercices à venir ne subiront pas de charges supplémentaires.

L'évolution des provisions pour sinistres en suspens est présentée dans le tableau suivant. Commencant par les provisions brutes, il montre, après retrait des parts des rétrocessionnaires, la variation des provisions entre l'année étudiée et l'année précédente.

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (au brut)	10 776 704	7 583 531
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (rétro)	2 896 441	1 060 336
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (p.p.c.)	7 880 263	6 523 195
Effets de la réévaluation monétaire au 01.01 de l'exercice	303 350	890 641
Provisions nettes au 01.01 de l'exercice	8 183 613	7 413 836
Charges de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	3 518 106	2 469 437
Exercice précédent	949 757	503 172
	4 467 863	2 972 609
A déduire:		
Règlement de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	534 475	740 302
Exercice précédent	2 741 273	1 818 115
	3 275 748	2 558 417
Effets de la réévaluation monétaire sur les cours de change au 31.12 de l'exercice (p.p.c.)	-125 708	52 235
Provisions au 31.12 de l'exercice (p.p.c.)	9 250 020	7 880 263
Provisions au 31.12 de l'exercice (rétro)	3 532 690	2 896 441
Provisions au 31.12 de l'exercice (au brut)	12 782 710	10 776 704

Les provisions mathématiques sont constituées selon les principes du SFAS 60. Les réserves ont été déterminées sur la base de l'état des connaissances des sociétés du groupe concernant la mortalité, les intérêts et les annulations.

Les reports de primes sont obtenus par régularisation des primes de réassurance cédées. Ils s'orientent sur la période de portée du risque et ont été effectués d'après les données des cédantes. Dans les cas où nous ne disposons pas de données, les reports de primes furent estimés selon des méthodes adaptées. Les primes déjà versées pour des périodes situées après la clôture ont été régularisées avec effet sur le résultat.

### 5.3 Contrats sans risque technique

Nous avons identifié les traités de réassurance ne satisfaisant pas aux exigences du SFAS 113 (accounting and reporting for reinsurance of short-duration and long-duration contracts). Il s'agit là de traités de réassurance pour lesquels le transfert de risque entre la cédante et le réassureur est secondaire. Les traités provenant de la réassurance de personnes sont uniquement intégrés au résultat par les cotisations à régler par la cédante. Les traités provenant d'autres segments sont entièrement exclus du résultat technique. Le solde du résultat a été intégré au poste autre résultat. Les valeurs de portefeuille techniques sont portées au bilan comme créances ou dépôts reçus relatifs aux affaires de financement.

#### 5.4 Valeur du fonds de commerce; valeur actuelle des produits à venir sur portefeuille de réassurance vie acquis

Le tableau suivant présente l'évolution du fonds de commerce:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Valeur initiale	265 555	57 900
Variations de change	14 124	–
	279 679	57 900
Acquisitions	21 899	217 727
Cessions	23 833	–
Dépréciations	11 679	10 072
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>266 066</b>	<b>265 555</b>

Les acquisitions de l'exercice concernent essentiellement l'augmentation de la participation dans la Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd.

L'évolution de la valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis (present value of future profits – PVFP) s'est présentée comme suit pour l'année sous revue:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Valeur initiale	23 253	25 450
Variations de change	-102	1 043
	23 151	26 493
Acquisitions	1 207	1 382
Dépréciations	4 949	4 622
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>19 409</b>	<b>23 253</b>

La durée de l'amortissement s'étend entre 5,5 et 15 ans.

#### 5.5 Impôts et impôts latents

Nous évaluons des impôts latents au passif et à l'actif selon la SFAS 109 pour les réductions fiscales ou les charges fiscales supplémentaires à prévoir pour les années à venir dans la mesure où elles résultent d'évaluations différentes de postes de bilan. Ces différences d'évaluation peuvent apparaître en principe entre le bilan fiscal national et le bilan commercial national, entre le bilan évalué uniformément dans le groupe et le bilan commercial national, ainsi qu'en raison de reports de pertes fiscales et de ce que l'on appelle «tax credits». Les impôts latents sont évalués aux taux d'imposition actuels.

Dans le cas où les taux d'imposition ayant servi de base au calcul des impôts latents changent, ceci est pris en compte l'année de publication de la modification des taux. La comptabilisation des impôts latents pour le groupe s'effectue en principe au taux d'imposition du groupe de 40 % (1999: 53 %).

Les créances et dettes fiscales latentes de toutes les sociétés du groupe se composent comme suit:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
<b>Impôts latents à l'actif</b>		
Reports à nouveau des pertes fiscales	56 347	42 338
Ecarts d'évaluation de contrats de leasing	–	35 530
Ecarts d'évaluation de la réassurance dommages	83 935	88 031
Ecarts d'évaluation du portefeuille de réassurance de personnes	–	85 369
Réévaluations relatives à l'activité de réassurance diverses	14 577	4 565
Ecarts d'évaluation des placements	1 595	14 657
Ecarts divers	13 977	34 816
<b>Total</b>	<b>170 431</b>	<b>305 306</b>
<b>Impôts latents au passif</b>		
Ecarts d'évaluation de contrats de leasing	–	25 213
Ecarts d'évaluation de la réassurance dommages	34 854	15 162
Ajustement de la provision pour risques de fluctuation	433 739	542 579
Ecarts d'évaluation du portefeuille de réassurance de personnes	189 091	251 826
Ecarts d'évaluation des placements et divers	233 185	416 156
Réévaluations diverses	20 664	39 403
<b>Total</b>	<b>911 533</b>	<b>1 290 339</b>
Dettes fiscales latentes	741 102	985 033

Le tableau suivant montre la transition de la charge fiscale attendue à la charge fiscale comptabilisée:

<i>en milliers de EUR</i>	2000	1999
Résultat avant impôts sur le revenu et sur les bénéfices, éléments exceptionnelles de résultat et parts minoritaires	304 276	329 934
Taux fiscal attendu	0,53	0,53
Charge fiscale attendue	161 266	173 724
Constitution de la charge de versements	-13 021	-7 986
Baisse des impôts latents	-218 780	-79 738
Différences d'imposition dans les filiales étrangères	-46 765	-42 700
Divers	-11 725	36 967
Provisions réelles fiscales	-129 025	80 267

## 5.6 Employés et charges de personnel

### Employés

Les sociétés intégrées dans la consolidation du groupe Hannover Re occupèrent en moyenne 1.525 personnes (1999: 1.518), dont 661 en Allemagne pour l'année sous revue. Les employés restants travaillaient pour les sociétés consolidées du groupe à l'étranger.

<i>Informations concernant le personnel</i>	<i>Moyenne 1999</i>	<i>31.3.2000</i>	<i>30.6.2000</i>	<i>30.9.2000</i>	<i>31.12.2000</i>	<i>Moyenne 2000</i>
Nombre d'employés (membres du directoire non inclus)	1 518	1 526	1 521	1 526	1 528	1 525

<i>Nationalité des employés</i>	<i>Allemagne</i>	<i>USA</i>	<i>UK</i>	<i>Afrique du Sud</i>	<i>Irlande</i>	<i>Divers</i>	<i>Total</i>
Nombre d'employés	601	419	47	160	9	292	1 528

## Charges de personnel

Les charges relatives à l'activité de réassurance, les charges de sinistres (règlements de sinistres) et les charges relatives à la gestion des placements comportent les charges de personnel suivantes:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
a) Salaires et traitements		
aa) Charges relatives aux activités de réassurance	76 262	65 841
ab) Charges relatives à la gestion des placements	4 433	3 204
	80 695	69 045
b) Cotisations sociales et charges d'assistance		
ba) Charges sociales	8 162	5 988
bb) Charges de prévoyance	5 475	2 818
bc) Charges d'assistance	1 338	15
	14 975	8 821
<b>Total</b>	<b>95 670</b>	<b>77 866</b>

### 5.7 Provisions de retraites et autres engagements

Les promesses de retraites ont été données suivant le régime des pensions. Le régime des pensions prévoit une pension de retraite et d'invalidité, ainsi qu'une pension de veuvage et d'orphelin. Le droit à la pension dépend du nombre d'années de service; les droits provenant de la Caisse de Retraite publique sont pris en compte. La caisse privée de retraite a été fermée au 31 janvier 1981 à de nouvelles entrées.

Le régime des pensions est entré en vigueur au 1er avril 1993 (pour les cadres au 1er juin 1993). Les rentes de retraite, d'invalidité et d'ayant-droit sont attribués d'après ce régime. Cette réglementation repose sur le calcul annuel de cotisations partielles de pension qui sont établies à 1 % jusqu'au plafond en assurance retraite publique et à 2,5 % au-dessus du plafond du salaire donnant droit à une pension – suivant le résultat de la société – de 0,7 % à 1 % et 1,75 % à 2,5 %. La caisse privée de retraite a été fermée au 31 mars 1999.

Parallèlement à ces deux régimes de pensions, il existe des accords personnels, particulièrement avec les cadres et les membres du directoire, ainsi que des accords selon le régime de prestations du Bochumer Verband.

D'autre part, nous avons, pour la région asiatique, des engagements analogues aux pensions qui dépendent de l'ancienneté.

Les provisions de pensions sont constituées selon le SFAS 87 (employers' accounting for pensions) suivant le seul procédé autorisé ici, la «projected unit credit method». Cette évaluation se fonde sur une estimation de l'évolution future des salaires des personnes ayant droit à la retraite. L'escompte des droits à une prestation est réalisé au taux des marchés financiers pour des titres d'excellente qualité.

Les provisions de retraites se calculent selon des principes actuariels et se fondent sur les engagements consentis par le groupe Hannover Re concernant les pensions de retraites, d'invalidité et de veuvage. Les engagements dépendent de l'ancienneté dans la société et de la hauteur du salaire. Le calcul des provisions de retraites repose sur les hypothèses suivantes:

- Facteur de déduction des intérêts non courus 6 % à 7,5 %
- Evolution de carrière et de salaire attendue 3,5 % à 5,5 %
- Dynamique de pensions 4,5 % (tous les trois ans)

Les engagements consentis aux employés en Allemagne sont financés par les entreprises du groupe. Il n'existe pas de fonds de pension. Les montants non intégrés au passif se retrouvent dans les autres dettes.

Les provisions de retraites ont évolué comme suit selon le SFAS 132:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
<b>Ajustement des engagements de pensions</b>		
Valeur initiale de la norme fixée des engagements de pensions	37 317	34 926
Charges d'ancienneté: droits acquis au cours de l'exercice	2 992	1 973
Charges d'intérêt	2 484	2 085
Produits actuariels (+)/pertes actuarielles (-)	91	-756
Contributions des employes	525	-
Retraites payées	-961	-911
Entrées et sorties de l'entreprise ainsi qu'autres mouvements	2 913	-
	45 361	37 317
<b>Evolution de la valeur des fonds planifiés</b>		
Valeur à l'ouverture	-	-
Entrées et sorties de l'entreprise ainsi qu'autres mouvements	3 352	-
Produits des fonds planifiés	-343	-
Part de l'employeur	420	-
Pensions payées	-4	-
	3 425	-
<b>Statut de financement</b>		
Engagements non pris en compte	1 474	1 931
Pertes techniques non encore équilibrées	365	769
Charges d'ancienneté non amorties pour les années antérieures	669	-
	2 508	2 700
<b>Provisions de retraites totales</b>	<b>39 428</b>	<b>34 617</b>
<b>Dettes supplémentaires</b>		
<b>Charges</b>		
Charges d'ancienneté		
Exercice	2 992	1 973
Amortissement des années antérieures	22	-
Charges d'intérêt	2 484	2 085
Produits attendus des fonds planifiés	-277	-
Perte technique prise en compte	-20	13
Amortissement des dettes nettes	457	457
<b>Total</b>	<b>5 658</b>	<b>4 528</b>

## 5.8 Titres participatifs et emprunts

### Emprunts

La Hannover Finance Inc. a émis le 31 mars 1999 un emprunt à taux variable de 400,0 millions de USD sur une durée de 30 ans. L'emprunt arrive à échéance le 31 mars 2029. Il peut être résilié par l'émetteur au plus tôt le 31 mars 2009.

Les frais d'émission portés à l'actif à hauteur de 1,8 millions de USD sont amortis sur la durée.

Afin de se garantir contre le risque de changement des taux d'intérêts de cet emprunt, la société émettrice a fait, en 1999, l'acquisition de swaps pour un même montant, qui expirent au 31 mars 2009. Economiquement, cela entraîne la fixation de la charge d'intérêts jusqu'à la date de première possibilité de résiliation de l'emprunt.

La charge d'intérêts résultant du swap va s'élever jusqu'au 31 mars 2009 à 6,69 % p.a.

### Titres participatifs

La Hannover Re et la E+S Rück ont émis le 2 novembre 1993 des titres participatifs à hauteur de respectivement 76,7 millions de EUR à un taux de 7,55 % et 40,9 millions de EUR à un taux de 7,75 %. Le remboursement aura lieu le 2 novembre 2004 à 100 %.

Pour le cas où les intérêts des titres participatifs ne seraient plus déductibles à l'avenir en Allemagne dans la déclaration du revenu imposable, le droit à un remboursement anticipé existe. Le paiement des intérêts et le remboursement des montants nominaux dépendent des résultats des sociétés. En cas d'insolvabilité, les titres participatifs sont prioritaires avant les détenteurs de fonds et après les créances des créanciers.

Les titres participatifs sont portés au passif au montant des remboursements.

### Autres éléments financiers

En garantie contre l'éventualité d'un gros sinistre futur, la Hannover Rückversicherungs-AG s'est fait accordé pendant l'année 2000 une nouvelle limite de crédit à hauteur de 250 millions de EUR sous la forme d'un Syndicated Loan en remplacement de la facilité de 250 millions de EUR parvenue à échéance en novembre 2000. Cette facilité a une durée de cinq ans et arrivera à échéance en novembre 2005. La E+S Rück a une limite de crédit à hauteur de 40 millions de EUR, qui est prolongée sur une base semestrielle et peut être utilisée en cas de besoin.

## 5.9 Evolution des capitaux propres et participations de tiers

En application du SFAS 130 (reporting of comprehensive income), les capitaux propres sont présentés en tant qu'élément essentiel des comptes de l'exercice. En plus du bénéfice de l'exercice résultant du compte de résultat, les capitaux propres comprennent également les ajustements des valeurs des postes de l'actif et du passif sans influence sur le résultat.

Le capital de la société-mère, la Hannover Rückversicherungs-AG, a été entièrement libéré pendant l'exercice le 31 mai 2000.

Les participations des tiers sont constituées en tant que parts étrangères au capital des filiales.

Il existe un capital autorisé à hauteur de 0,8 millions de EUR à échéance du 31 août 2002 destiné à l'émission d'actions réservées aux salariés.

D'autre part, il existe un capital autorisé à hauteur de 20,0 millions de EUR jusqu'au 1er juillet 2004.

L'Assemblée Générale du 20 juillet 2000 a décidé la transformation des actions libellées au porteur en actions nominatives. Celle-ci a été réalisée au cours de l'année sous revue.

#### Evolution des capitaux propres du groupe

2000 en milliers de EUR	Valeurs initiales	Augmen- tations de capital/ acquisitions	Ajustements de la période courante après déduc- tion des impôts latents	Ajustement des réserves de bénéfice	Capitaux propres consolidés	Parts minoritaires	Capitaux propres consolidés, parts minoritaires incluses
Capital souscrit	62 711	12 782	-	-	75 493	15 590	91 083
Réserves de capital	201 794	-	-	-	201 794	24 508	226 302
Autres parts des capitaux propres sans effet sur le résultat	70 825	-	-7 348	-	63 477	8 746	72 223
Parts détenues en propre	-230	230	-	-	-	-	-
Réserves de bénéfice	900 630	-	-	-	900 630	152 415	1 053 045
Influence des taux de change	-	-	-	15 746	15 746	5 771	21 517
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	364 880	364 880	68 405	433 285
Dividendes versés	-	-	-	-80 426	-80 426	18 699	-61 727
Ajustements divers	-	-	-	31 785	31 785	-	31 785
<b>Total</b>	<b>1 235 730</b>	<b>13 012</b>	<b>-7 348</b>	<b>331 985</b>	<b>1 573 379</b>	<b>294 134</b>	<b>1 867 513</b>

1999 en milliers de EUR	Valeurs initiales	Augmen- tations de capital/ acquisitions	Ajustements de la période courante après déduc- tion des impôts latents	Ajustement des réserves de bénéfice	Capitaux propres consolidés	Parts minoritaires	Capitaux propres consolidés, parts minoritaires incluses
Capital souscrit	62 711	-	-	-	62 711	35 704	98 415
Réserves de capital	201 794	-	-	-	201 794	43 325	245 119
Autres parts des capitaux propres sans effet sur le résultat	127 550	-	-56 725	-	70 825	21 110	91 935
Parts détenues en propre	-272	42	-	-	-230	-	-230
Réserves de bénéfice	730 578	-	-	-	730 578	146 553	877 131
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	201 559	201 559	48 108	249 667
Dividendes versés	-	-	-	-50 360	-50 360	-	-50 360
Ajustements divers	-	-	-	18 853	18 853	-	18 853
<b>Total</b>	<b>1 122 361</b>	<b>42</b>	<b>-56 725</b>	<b>170 052</b>	<b>1 235 730</b>	<b>294 800</b>	<b>1 530 530</b>

Les ajustements divers concernent essentiellement des variations de change provenant du calcul des capitaux propres aux cours historiques et aux cours du jour.

#### 5.10 Part des capitaux propres sans effets sur le résultat

Les autres parts des capitaux propres sans effets sur le résultat ont augmenté pendant l'exercice en raison de la baisse des taux d'impôts latents pour les opérations allemandes de 18,7 millions de EUR. Au total, les parts baissent de 10 % après déduction des impôts latents. Cette évolution résulte essentiellement du recul des parts des capitaux propres résultant de la conversion monétaire.

#### 5.11 Parts détenues en propre

Par décision de l'Assemblée Générale de la Hannover Rückversicherungs-AG du 30 juillet 1999, la société a été autorisée à acquérir 10 % du capital social disponible au moment de la décision. La société ne détient pas d'actions propres, ni à la clôture, ni actuellement.

#### 5.12 Résultat par action

Le résultat non dilué par action («basic earnings per share») cité dans le compte de résultat, ainsi que le résultat dilué par action apuré des effets des apports à recouvrer («fully diluted earnings per share») se calculent comme suit sur la base du résultat de l'exercice:

	2000			1999		
	Résultat (en milliers de EUR)	Actions (en nombre)	par action (en EUR)	Résultat (en milliers de EUR)	Actions (en nombre)	par action (en EUR)
Nombre total d'actions entièrement libérées		27 446 882			24 530 215	
Retrait des parts propres (pondéré)		-1 000			-3 917	
Résultat par action (non dilué)	364 880	27 445 882	13,29	201 559	24 526 298	8,22
Effet de dilution dû au règlement d'apports à recouvrer		2 018 585			4 836 856	
Résultat par action (entièrement dilué)	364 880	29 464 467	12,38	201 559	29 363 154	6,86

Il n'y a, ni pour l'exercice, ni pour l'année commencée, aucun élément exceptionnel de résultat qui aurait dû être pris en compte dans les calculs.

### 5.13 Actifs et passifs divers

#### Autres actifs

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Titres à échéance	50 991	–
Terrains et bâtiments servant à notre propre utilisation	46 964	48 838
Créances diverses	30 296	17 819
Valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis	19 409	23 253
Equipement industriel et commercial	18 792	18 324
Autres immobilisations incorporelles	10 417	26 469
Intérêts et loyers de placements à échéance	5 892	1 663
Créances fiscales	3 469	2 660
Autres	89 361	86 084
<b>Total</b>	<b>275 591</b>	<b>225 110</b>

## Autres dettes

<i>en milliers de EUR</i>	2000	1999
Provisions de retraites et autres provisions	40 726	36 133
Dettes de produits dérivés	12 219	11 659
Intérêts	14 501	33 781
Dettes de dividendes	12 281	–
Postes de régularisation	16 323	15 859
Frais de clôture	2 593	3 286
Dettes fiduciaires	26 867	49 864
Emprunts	65 774	58 648
Intérêts sur rappel d'impôts	5 541	24 821
Initiative de fondation des entreprises allemandes	8 037	–
Promesses d'actions	4 618	–
Dettes d'acquisitions de parts	–	11 344
Autres	98 260	94 822
<b>Total</b>	<b>307 740</b>	<b>340 217</b>

### 5.14 Compte de résultat technique

En application de la SFAS 60, les contrats d'assurance sont à diviser en contrats à échéance courte («short-duration-contracts») et longue («long-duration-contracts»). Les critères déterminants sont entre autres les possibilités de résiliation par l'assureur, la durée de la protection du risque et l'étendue des services de l'assureur liés au contrat. Les primes des short duration contracts sont à encaisser et à intégrer au résultat sur la durée du contrat concerné, le cas échéant les reports de primes revenant aux années suivantes sont à régulariser. Par contre, les primes résultant de long duration contracts sont à encaisser et à intégrer au résultat au moment de leur échéance.

En ce qui concerne les contrats que nous souscrivons, il s'agit essentiellement de short-duration-contracts.

## 5.15 Autre résultat

L'autre résultat est divisé en autres produits et autres charges comme le montre la présentation suivante.

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Produits divers		
Profits de change	19 529	18 574
Intérêts divers et autres produits	20 441	22 336
Produits de la cession d'autres actifs	14 511	–
Produits d'abandons de créances	9 055	–
Produits de services	6 900	1 635
	70 436	42 545
Charges diverses		
Pertes de change	34 720	37 753
Charges d'intérêts diverses	69 484	24 827
Amortissements	21 400	11 659
Charges pour services	6 620	4 099
Charges pour l'entreprise entière	18 024	16 829
Participation à l'initiative de fondation des sociétés allemandes	8 037	–
Corrections de valeurs isolées	6 285	8 735
Charges de comptes fiduciaires	–	11 740
Autres charges	9 406	20 319
	173 976	135 961
<b>Total</b>	<b>-103 540</b>	<b>-93 416</b>

## 6. Relations avec les sociétés liées

### 6.1 Relations avec les sociétés liées non consolidées

Le HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. détient indirectement à travers la Talanx AG environ 75 % des parts de la Hannover Re.

Le groupe Hannover Re est chargé de la réassurance du groupe HDI. Ainsi, il existe, dans le cadre des activités de réassurance, de nombreuses relations avec des sociétés liées non consolidées avec la Hannover Re, en Allemagne comme à l'étranger. Ceci concerne aussi bien les acceptations que les rétrocessions.

Le détail des relations d'affaires se présente comme suit:

<i>en millions de EUR</i>	2000	1999
Prime émise acceptée		
HDI	623,2	594,8
autres entreprises liées non consolidées	332,9	213,6
Prime émise cédée		
HDI	1,4	2,0
autres entreprises liées non consolidées	–	15,6
Créances pour dépôts		
HDI	0,2	0,2
autres entreprises liées non consolidées	119,3	63,6
Dépôts reçus des rétrocessionnaires		
HDI	41,6	220,8
autres entreprises liées non consolidées	–	–
Créances des comptes de réassurance		
HDI	–	–
autres entreprises liées non consolidées	49,6	12,2
Dettes relatives aux comptes de réassurance		
HDI	95,3	89,1
autres entreprises liées non consolidées	16,1	33,5

La HDI Asset Management GmbH gère les placements de la Hannover Re ainsi que de ses filiales.

Les autres relations commerciales, comme par exemple la fourniture limitée de services ou la location de bureaux sont secondaires.

Toutes ces activités furent réalisées comme entre tiers inconnus. Nous en avons rendu compte pour la Hannover Re et la E+S Rück dans notre rapport de dépendance.

## 6.2 Rémunération du Conseil d'administration de la société-mère et crédits leur étant octroyés

Les noms des membres du Conseil d'administration sont cités aux pages 4 et 5.

Les traitements des membres du Conseil de Surveillance se sont élevés à 206 milliers de EUR, ceux des membres du Directoire à 3.353 milliers de EUR. Les traitements d'anciens membres du Directoire et de leurs ayants-droits ont représenté 598 milliers de EUR; 7.519 milliers de EUR ont été portés au passif.

Il n'a été accordé aux membres du Conseil de Surveillance et du Directoire aucun crédit garanti par hypothèques ou dettes foncières.

Il n'a été pris aucun engagement destiné aux membres du Conseil d'administration.

### 6.3 Stock options

La Hannover Re a lancé à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2000 un plan virtuel d'options sur actions. Le directoire et les employés des deux niveaux hiérarchiques suivants peuvent renoncer à des éléments variables de rémunération et acquérir des droits d'options sur actions. Le nombre annuel accordé de ces droits suit les «diluted earnings per share» selon les US GAAP. Un autre critère de réussite est un test de performance de la branche, pour lequel l'indice de réassurance Reactions (non pondéré) sert de base.

Afin d'évaluer le nombre de base des droits d'options sur actions, on suppose une valeur actuelle de 20,00 EUR. Le nombre de base augmente ou diminue suivant la sur-performance ou sous-performance des earnings per share. Le nombre de base est relevé de 10 % pour chaque 0,10 EUR entier dont le montant des earnings per share dépasse l'objectif, et abaissé de 10 % pour chaque 0,20 EUR dont le montant des earnings per share est en recul par rapport à l'objectif.

Le test de performance de la branche se mesure à l'évolution du cours de l'action Hannover Re, c'est-à-dire s'il se situe au-dessus ou au-dessous de la progression de l'indice de réassurance Reactions pour l'année d'attribution. Pour chaque point entier de pourcentage de différence positive ou négative entre l'action Hannover Re et l'indice comparatif, le nombre de base augmente de 10 % – avec un maximum de 400 % du nombre de base – ou diminue de 5 % – avec un minimum de 50 %.

La valeur concrète du droit d'options sur actions résulte de la différence du cours boursier actuel de l'action Hannover Re au moment de l'exercice de l'option et du cours de l'action au début de l'année d'attribution. Cette valeur est à régler à l'exercice de l'option.

La durée maximale est de 10 ans. Le délai d'attente avant le premier exercice du droit d'option est de deux ans après écoulement de l'année d'attribution.

Après écoulement du délai d'attente, au maximum 40 % des droits d'options sur actions peuvent être exercés. Pour les 20 % suivants, le délai d'attente est respectivement d'une année supplémentaire. En cas de non exercice de l'option, le droit expire au bout de 10 ans.

Pour la première fois au 31 décembre 2000 4.618 milliers de EUR ont été portés au passif.

### 6.4 Hypothèques et crédits

Il a été accordé à des employés ne faisant pas partie du Directoire ou du Conseil de Surveillance des hypothèques ou des crédits garantis par dettes foncières pour le financement de propriétés d'habitation. Ces emprunts sont tous garantis par une hypothèque en premier lieu. Nous n'avons pas eu de cas de créances irrécouvrables et n'en prévoyons pas.

## 7. Autres explications

### 7.1 Litiges

Aucun litige important n'existait sur l'année sous revue et à la clôture.

## 7.2 Garanties

Une surplus note de 400 millions de USD émise par la Hannover Finance Inc., Wilmington/États-Unis pendant l'exercice 1999 a couvert la Hannover Re d'une garantie.

En garantie de nos dettes relatives à notre activité de réassurance envers nos cédantes américaines, nous avons constitué un compte fiduciaire (Master Trust) aux États-Unis. À la clôture, ce compte s'élevait à 661,4 millions de EUR (1998: 499,1 millions de EUR). Les titres détenus sur ce compte fiduciaire sont présentés comme placements (available-for-sale).

En garantie de nos dettes relatives à notre activité de réassurance, plusieurs établissements de crédit ont constitué des cautions sous forme de lettres de crédit. Le montant total des lettres de crédit s'élevait à la clôture à 2.060,0 millions de EUR.

## 7.3 Engagements à long terme

La participation de plusieurs sociétés du groupe au Pool Aérien Allemand, au Groupe de Réassurance Pharmaceutique et au Groupe d'Assurance Allemand de Réacteurs Nucléaires entraîne une mise à contribution en cas de défaillance d'un autre membre du Pool.

## 7.4 Instruments financiers dérivés

En 1998, le Financial Accounting Standards Board (FASB) a adopté le standard 133 «accounting for derivative instruments and hedging activities». D'après le règlement de ce standard, tous les instruments dérivés sont évalués au bilan à leur fair value indépendamment de leur affectation. Le SFAS 133 est à appliquer pour la première fois et sans distinction de branche par toutes les entreprises qui utilisent des instruments dérivés sur l'exercice commençant après le 15 juin 2000. Nous procédons donc encore, dans les documents comptables présentés, selon les anciennes dispositions particulières.

La société utilise des instruments financiers dérivés exclusivement comme garantie. Ainsi nous détenons des swaps pour transformer les flux de taux et les monnaies. Les swaps sont évalués aux valeurs du marché. Les ajustements de celles-ci ne sont pas repris dans le compte de résultat. La valeur du jour est indiquée dans les pertes et profits non réalisés à un poste distinct dans les capitaux propres. À la fin de l'année, les valeurs du marché des swaps s'élevaient à 174,9 millions de EUR (1999: 177,0 millions de EUR), leurs valeurs nominales à 169,4 millions de EUR (1999: 177,4 millions de EUR). En rapport avec ces swaps, nous avons constitué à la fin de l'année des garanties de 19,5 (1999: 18,1 millions de EUR). Les durées restantes des swaps se situent entre un an et treize ans. En 2000, deux contrats sont arrivés à échéance. Les taux d'intérêts fixes se situent entre 3,5 % et 7,5 %. Trois titres comportent un taux variable. Il ne se trouvait dans le portefeuille à la fin de l'exercice ni préemptions ni marchés à terme sur les devises.

## 7.5 Événements survenus après la fin de l'exercice

Au début de l'année 2001, la Insurance Company of Hannover (ICH), Los Angeles, a acquis des parts importantes du program business des Acceptance Insurance Companies, Inc. Cette nouvelle acquisition augmente les primes de la ICH de 70 millions de USD.

Afin de garantir les capitaux propres du groupe Hannover Re à long terme, la Hannover Re a fait appel à du capital étranger secondaire. A cet effet, elle a créé le 8 février 2001 la Hannover Finance (Luxembourg) S.A., filiale à 100 % de la Hannover Re avec un capital souscrit à hauteur de 200 millions de EUR. Début mars 2001, la société a placé une obligation secondaire sur le marché européen des capitaux. D'une durée de 30 ans, avec un droit de résiliation avant terme de la société émettrice après 10 ans, l'émission a un volume de 350 millions de EUR et est garantie par la Hannover Re. La Hannover Re a obtenu un crédit de la Hannover Finance à hauteur de 100 millions de EUR.

A effet du 30 mars 2001, la Hannover Re a créé une nouvelle filiale aux Bermudes, la Hannover Re (Bermuda) Ltd. La société est dotée d'un capital de 250 millions de EUR.

D'autre part, aucun événement n'est survenu après la clôture ayant une influence importante sur la situation du patrimoine, des finances et du résultat du groupe.

## 7.6 Loyers et leasing

### Objets pris en location

A la clôture, il existait dans le groupe Hannover Re des contrats aussi bien d'Operating que de Capital leasing. Pour les contrats de Capital leasing, des termes de 110.004 EUR viendront à échéance chaque année.

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Dépenses</i>
2001	3 154
2002	2 785
2003	2 662
2004	2 666
2005	2 016
Années suivantes	4 641

Les contrats d'Operating leasing ont entraîné des dépenses de 3.322 milliers de EUR pour l'exercice 2000.

Le groupe Clarendon a conclu un contrat de dix ans pour la location de bureaux. Le contrat expire au 31 août 2005. La Insurance Corporation of Hannover a également signé un contrat de plusieurs années pour la location de bureaux. Les mensualités sont fixées pour la durée de la location mais à des dates définies par le contrat, un ajustement à des conditions de marché modifiées est possible.

## Objets loués

La Hannover Re Real Estate Holdings loue des biens immobiliers en Floride; les contrats ont une durée de cinq à sept ans. Des contrats non résiliables résultent pour les années à venir les revenus présentés ci-contre:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Revenus</i>
2001	9 615
2002	8 642
2003	7 620
2004	7 139
2005	4 848
Années suivantes	7 771

Les loyers perçus se sont élevés à 11.454 milliers de EUR pour l'exercice 2000.

## 7.7 Conversion monétaire

Les postes en monnaies étrangères dans les comptes de résultat des sociétés sont convertis à des cours moyens en chacune des monnaies nationales. Les comptes de résultat en monnaies nationales des sociétés sont convertis en euro à des cours moyens et intégrés dans les comptes consolidés. La conversion des postes en monnaies étrangères dans les bilans des sociétés ainsi que l'intégration des postes de bilan des sociétés dans le bilan consolidé est opérée au cours moyen des devises à la clôture. Les différences entre le cours moyen et le cours de clôture entraînent pour les monnaies fonctionnelles la création sans effet sur le résultat d'un poste distinct dans les capitaux propres. Pour les monnaies non fonctionnelles, les différences apparaissant sont intégrées dans le résultat. Nous entendons par monnaie fonctionnelle les monnaies dans lesquelles sont réalisés des placements.

Les principaux cours de conversion suivants sont utilisés:

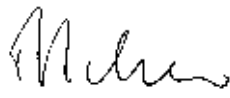
<i>1 euro représente:</i>	<i>Cours moyen de la devise à la clôture</i>		<i>Cours moyen</i>	
	<i>31.12.2000</i>	<i>31.12.1999</i>	<i>31.12.2000</i>	<i>31.12.1999</i>
USD	0,9305	1,0027	0,9262	1,0646
CAD	1,3933	1,4570	1,3737	1,5848
AUD	1,6754	1,5350	1,5964	1,6606
GBP	0,6233	0,6205	0,6086	0,6580
ZAR	7,0440	6,1753	6,4002	6,5021
SEK	8,8400	8,5630	8,4838	8,8322
MYR	3,5340	3,8238	3,5201	4,0477

Hanovre, le 23 mai 2001

Le Directoire



Zeller



Dr. Hecker



Dr. Becke



Gräber



Haas



Dr. Steiner



Dr. Pickel

## *Rapport des commissaires aux comptes*

Nous avons examiné les documents comptables comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le calcul des flux de capitaux, l'évolution des fonds propres du groupe et l'annexe de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft pour l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2000. La présentation et le contenu des comptes consolidés établis selon les principes comptables américains (United States Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP) sont sous la responsabilité du directoire de la société. Notre tâche est de livrer une appréciation des comptes consolidés sur la base de l'examen que nous avons mené.

Nous avons réalisé notre examen des comptes consolidés selon les directives d'expertise allemandes et en respectant les principes de vérification en bonne et due forme des comptes fixés par l'Institut des Commissaires aux comptes (IDW). Suivant ces principes, l'audit doit être planifié et exécuté de telle sorte que l'on puisse juger avec suffisamment de sûreté si les comptes consolidés sont exempts de déclaration erronée. Dans le cadre de l'examen, les justifications de l'établissement des valeurs et des données des comptes consolidés sont vérifiées par sondage. L'examen comprend l'appréciation des documents comptables des entreprises intégrées dans la consolidation, de la délimitation du périmètre de consolidation, des principes comptables utilisés et des principales évaluations du directoire, ainsi que l'estimation de l'ensemble de la présentation des comptes consolidés. Nous pensons que notre examen représente une base de jugement suffisamment sûre.

Selon notre conviction, les comptes consolidés rendent une vue exacte et juste de l'actif, du passif, de la situation financière et du bénéfice du groupe, ainsi que des flux de paiements de l'exercice.

Notre examen qui s'est également étendu au rapport de gestion du groupe dressé par le directoire pour l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2000, n'a fait l'objet d'aucune objections. Nous sommes convaincus que le rapport de gestion du groupe donne dans son ensemble une vision exacte de la situation du groupe et présente avec justesse les risques de l'évolution future.

Hanovre, le 23 mai 2001

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Geib  
Commissaire aux comptes agréé

Kollenberg  
Commissaire aux comptes agréé

### **Afrique du Sud**

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

### **Australie**

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

### **Bermudes**

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

### **Canada**

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

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

### **Chine**

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

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

### **Corée**

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

### **Espagne**

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

### **Etat-Unis**

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

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

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

Hannover Rückversicherungs-AG  
Representative Office USA  
1901 North Roselle Road,  
Suite 1040  
Schaumburg, Illinois 60195  
Tel. +1/847/3 10 38 54  
Fax +1/847/3 10 38 56

### **France**

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

#### **Vie**

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

#### **Non-Vie**

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

## **Grande-Bretagne**

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

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

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

## **Irlande**

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

Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd.  
No. 4 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +353/1/6 12 57 18  
Fax +353/1/6 73 69 17

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

## **Italie**

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

## **Japon**

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

## **Malaisie**

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

## **Mexique**

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

## **Suède**

Hannover Re Sweden Insurance  
Company Ltd.  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
104 22 Stockholm  
Tel. +46/8/6 17 54 00  
Fax +46/8/6 17 55 99

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

## **Taiwan**

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

## Glossaire

**Alternative risk financing:** Prise en charge de certains risques d'assurance par les marchés de capitaux; par exemple les risques de catastrophes naturelles lorsque les marchés d'assurance et de réassurance ne peuvent absorber la totalité du risque.

**Assurance/Réassurance de personnes:** Regroupement des branches qui ont pour objet l'assurance de personnes, c'est-à-dire les assurances vie, individuelle et maladie.

**Assurance/réassurance dommages:** Regroupement de toutes les branches pour lesquelles la somme versée en cas de sinistre correspond aux seuls dommages occasionnés et non à un capital déterminé à l'avance (comme par exemple dans le cas de l'assurance vie et accident). Ce principe s'applique à toutes les branches de l'assurance des dommages matériels et de l'assurance de responsabilité civile.

**Assureur:** Société qui, moyennant paiement d'une prime, s'engage à indemniser d'un dommage éventuel l'acheteur d'assurance (personne privée, entreprise, organisation).

**Block Assumption Transactions (BAT):** Traités de réassurance en quote-part sur les affaires d'assurance vie ou santé de nos cédantes grâce auxquels il leur est possible, entre autres, de matérialiser à l'avance les profits inhérents au portefeuille pour s'assurer efficacement la réalisation des objectifs de l'entreprise en matière de politique financière et de solvabilité.

**Brut/rétro/net:** Les postes bruts représentent les différents montants provenant de l'acceptation de contrats d'assurance ou de réassurance; les rétrocessions sont constituées des cessions faites par le réassureur. La différence définit le poste net correspondant ( $\text{brut} - \text{retro} = \text{net}$  ou pour propre compte).

**Capital hybride:** Structure d'emprunt qui s'apparente aussi bien aux capitaux propres qu'au capital d'emprunt en raison de ses caractéristiques spéciales de présentation.

**Cédante:** Assureur ou réassureur qui cède à un réassureur une partie des risques qu'elle a souscrits.

**Charge de sinistres pour propre compte:** Total des sinistres payés et en suspens pour les événements survenus pendant l'année; complétés par les boni ou mali de liquidation sur exercices antérieurs; après rétrocession.

**Couvertures dread disease:** Assurance complémentaire par laquelle des parts de la somme assurée, qui n'auraient sinon été dues qu'au moment du décès, sont versées en cas de maladies graves définies au préalable.

**Créances pour dépôts/dettes pour dépôts:** Garanties de couverture d'engagements d'assurance qu'un assureur ou réassureur retient sur les liquidités qu'il doit verser au réassureur dans le cadre d'un traité de réassurance. La société qui effectue cette retenue affiche dans ce cas une dette pour dépôts, l'entreprise qui l'accorde une créance pour dépôts.

**Cumul de sinistres:** Somme de sinistres touchant différentes polices d'assurance et causés par un même événement. Donne éventuellement lieu à une charge élevée pour l'assureur ou le réassureur s'il détient plusieurs polices touchées en portefeuille.

**Escompte des provisions pour sinistres en suspens:** Détermination de la valeur actuelle des règlements à venir obtenue par multiplication avec le facteur de déduction des intérêts non courus correspondant. Cette opération est nécessaire pour les provisions pour sinistres en suspens en raison des nouvelles méthodes fiscales de détermination du bénéfice valables pour les sociétés par action allemandes.

**Evaluation mark-to-market:** Evaluation d'instruments financiers à la valeur du marché ou à la → fair value.

**Exposition:** Degré de vulnérabilité d'un risque ou d'un portefeuille de risques. Base de calcul de la prime d'assurance.

**Fair value:** Prix auquel un instrument financier serait librement négocié entre deux parties.

**Frais de gestion:** Frais généraux de fonctionnement rapportés à la prime émise nette.

**Instruments de titrisation:** Instrument innovateur transférant les affaires de réassurance sur les marchés des capitaux dans un but de refinancement ou de placement des risques d'assurance.

**Instruments financiers dérivés:** ils regroupent les produits financiers dérivés d'instruments de base comme les actions, les titres à revenu fixe et les devises, dont le prix est déterminé entre autres à partir d'un titre ou autre valeur de référence. En particulier les swaps, les options et les futures font partie des instruments dérivés.

**LOC (Letter of Credit):** Cautionnement bancaire délivré par la banque et qui permet au détenteur d'obtenir des fonds pour un montant déterminé; aux Etats-Unis par exemple, il s'agit d'une forme usuelle de garantie dans le domaine de la réassurance.

**Net:** → Brut/rétro/net

**Portefeuille:** Ensemble des risques acceptés par un assureur ou un réassureur globalement ou dans un segment défini (branche, pays).

**Prime:** somme perçue par le réassureur en contrepartie de la couverture d'un risque. La prime émise s'oppose à la prime acquise par le fait qu'elle correspond à la durée de la police émise ( → report de primes).

**Principe de congruence des monnaies:** Possibilité pour le réassureur de constituer des provisions dans la monnaie originale des engagements afin d'être à l'abri des risques de change.

**Priorité:** Montant au-delà duquel le réassureur intervient pour le règlement des sinistres dans le cadre de traités de → réassurance non-proportionnelle. La priorité peut se référer à un seul sinistre, à un → cumul de sinistres ou à la somme des sinistres survenus en un an.

**Program business:** Spécialité du marché américain de l'assurance souscrite par des assureurs travaillant en étroite collaboration avec des réassureurs et des agences de souscription hautement spécialisées. Ce pôle est typiquement focalisé sur des couvertures non standard ou des niches et des risques difficiles à placer.

**Provision mathématique:** Valeur actualisée des engagements futurs déterminée par des méthodes mathématiques, surtout dans les branches vie et maladie.

**Provision pour sinistres tardifs (appelée aussi IBNR - incurred but not reported):** Provision pour sinistres survenus mais non encore déclarés.

**Provisions techniques:** Poste au passif du bilan que l'assureur ou le réassureur doit doter pour faire face à l'indemnisation de sinistres et aux obligations résultant des contrats qu'il a souscrits, alors que les montants et les dates de paiement ne sont pas encore connus.

**Réassurance facultative:** Réassurance affaire par affaire, risque par risque. Les facultatives sont le plus souvent souscrites pour de très grands risques. S'oppose à la → réassurance obligatoire.

**Réassurance financière:** Réassurance ayant un potentiel de perte et de gain limité, et qui permet à la → cédante en premier lieu de répartir le risque dans le temps et de lisser le bilan.

**Réassurance non-proportionnelle:** Réassurance qui protège la cédante pour tout ou partie des montants de sinistre qui excèdent une rétention spécifiée ( → priorité). Par exemple traité en excédent de sinistre. S'oppose à la réassurance proportionnelle.

**Réassurance obligatoire:** Ce mode de réassurance fait intervenir des traités qui prévoient, selon différentes modalités et sur une période déterminée, la cession obligatoire par la → cédante des risques qui entrent dans le cadre du traité et, en contrepartie, l'acceptation obligatoire de ces risques par le réassureur. S'oppose à la → réassurance facultative.

**Réassurance proportionnelle:** Traités de réassurance par lesquels une partie d'un risque ou d'un portefeuille est cédée en réassurance aux conditions originales. Primes et sinistres sont cédés dans la même proportion. S'oppose à la → réassurance non proportionnelle.

**Réassureur:** Société qui s'engage à garantir la fraction de risque que lui cède l'assureur moyennant le paiement d'une prime.

**Résultat technique:** Solde du compte de résultat de la seule activité d'assurance (en incluant les différentes provisions, nous obtenons le résultat technique pour propre compte).

**Rétention:** Part du risque conservée par l'assureur ou le réassureur pour son propre compte → net (taux de rétention: prime conservée en pourcentage de la prime brute émise).

**Rétro:** → Brut/net/rétro

**Rétrocession:** Cession par le réassureur, moyennant le paiement d'une prime au rétrocessionnaire, d'une fraction des risques qu'il s'est engagé à garantir. Le rétrocessionnaire est celui qui accepte un risque en rétrocession.

**Sinistralité:** Rapport sinistres survenus sur prime nette acquise.

**Sinistre économique:** Totalité de la perte de valeur consécutive à un sinistre pour l'économie concernée. Il se distingue du sinistre assuré, qui est le montant total des indemnisations pour ce même sinistre pris en charge par l'industrie de l'assurance (assureurs et réassureurs).

**Sinistre majeur:** Sinistre dont le montant a une valeur significative pour les compagnies d'assurance et de réassurance, et défini comme tel par référence à un montant de sinistre déterminé ou à d'autres critères.

**Taux de prime:** Pourcentage appliqué à l'assiette de primes du portefeuille de la cédante protégé par un traité de → réassurance non-proportionnelle. Il détermine la prime dudit traité.

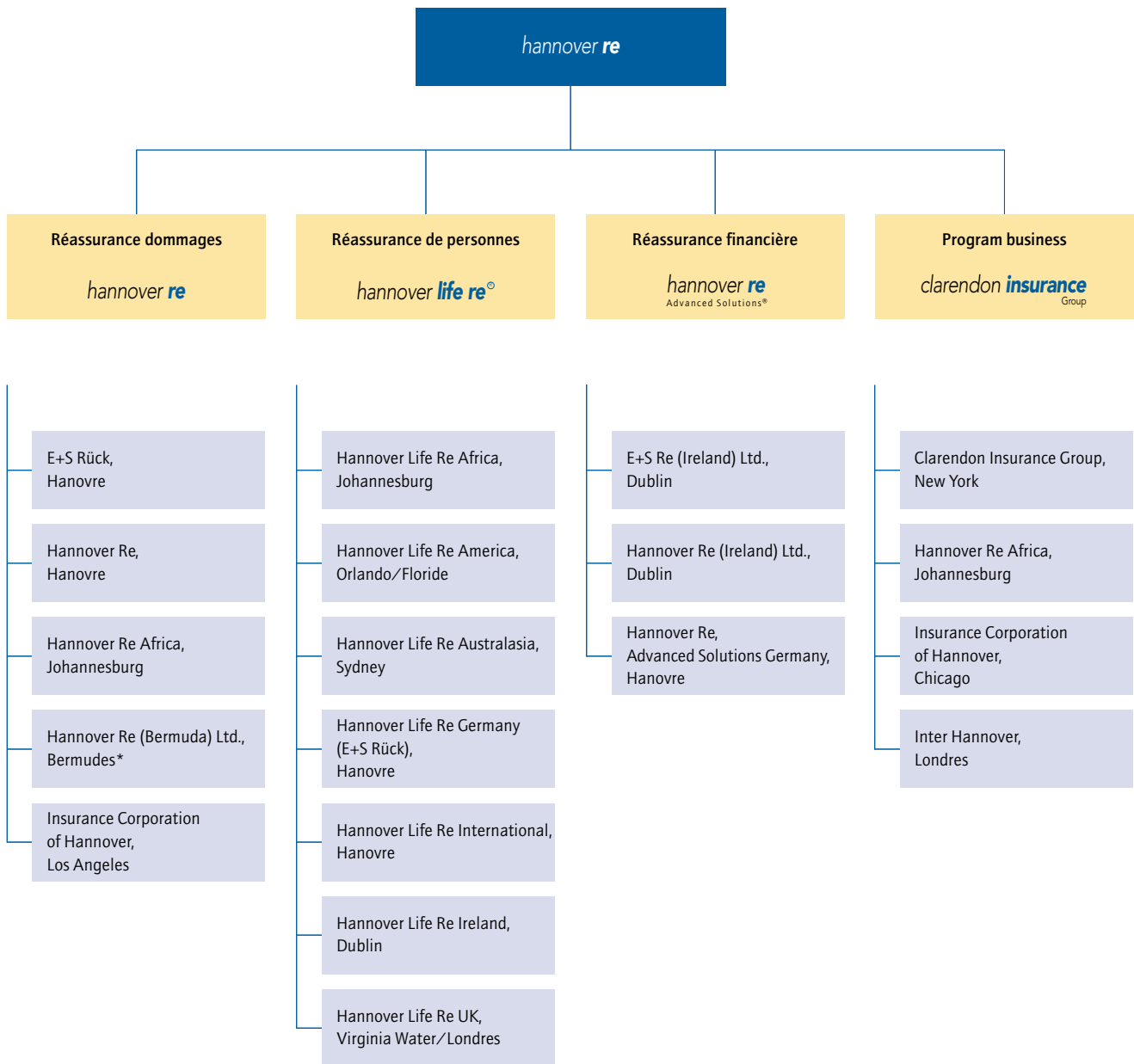
**Taux de provision technique:** Rapport provisions techniques sur primes.

**Thésaurisation:** Non-distribution des bénéfices d'une entreprise entraînant un traitement fiscal différent de celui des bénéfices distribués.

**Traité en excédent de sinistre:** → Réassurance non-proportionnelle

**US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles):** Principes américains d'établissement du bilan et des comptes de gestion reconnus au niveau international. Les règles dont la somme constitue le US GAAP ne sont pas toutes codifiées. Parallèlement aux énoncés fixés par écrit, elles comportent aussi par exemple les pratiques courantes d'établissement du bilan dans chaque branche.

**Volatilité:** Degré de fluctuation de la variabilité des cours de titres de placement, des taux d'intérêts et de change. Il est usuel de mesurer la volatilité du cours d'un titre en calculant les écarts-types de différences de cours relatives.



\* à partir d'avril 2001

Photographie: Zippo, Hambourg

Hannover  
Rückversicherungs-AG

Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover  
Allemagne

Téléphone +49/5 11/56 04-0  
Fax +49/5 11/56 04-11 88

[info@hannover-re.com](mailto:info@hannover-re.com)  
[www.hannover-re.com](http://www.hannover-re.com)

Relations avec les Investisseurs/  
Relations Publiques  
Ralf Arndt

Téléphone +49/5 11/56 04-15 00  
Fax +49/5 11/56 04-16 48  
[ralf.arndt@hannover-re.com](mailto:ralf.arndt@hannover-re.com)

Relations avec les Investisseurs  
Holger Verwold

Téléphone +49 /5 11/56 04-17 36  
Fax +49/5 11/56 04-16 48  
[holger.verwold@hannover-re.com](mailto:holger.verwold@hannover-re.com)

Relations Publiques  
Gabriele Handrick

Téléphone +49/5 11/56 04-15 02  
Fax +49/5 11/56 04-16 48  
[gabriele.handrick@hannover-re.com](mailto:gabriele.handrick@hannover-re.com)