

Rapport **ANNUEL**

2001

◆ *Pas de perte au bilan malgré le plus lourd sinistre de l'histoire de la réassurance*

◆ *Résultat sans actes de terrorisme en accord avec le plan*

◆ *Primes brutes +38 %*

◆ *Réassurance financière +100 %*

◆ *Program business + 25 %*

◆ *Réassurance dommages + 46 %*

◆ *Réassurance de personnes + 13 %*

◆ *Mesures relatives aux capitaux garantissant les nouvelles affaires profitables souscrites*

<i>en millions de EUR</i>	2001	+/- evolution	2000	1999
Primes brutes émises	11 507,5	38,3 %	8 320,5	6 706,3
Primes nettes acquises	6 496,1	24,7 %	5 210,2	4 179,9
Résultat technique net	-878,2	95,5 %	-449,2	-394,7
Produit des placements	945,7	8,9 %	868,7	828,2
Résultat courant avant impôts	67,5	-83,9 %	419,5	433,4
Bénéfice de l'exercice	11,1	-97,0 %	364,9	201,6
Placements	12 127,2	18,9 %	10 200,5	9 855,1
Capitaux propres	1 672,0	6,3 %	1 573,4	1 235,7
Provisions techniques (nettes)	16 984,7	31,1 %	12 953,3	10 703,1
Valeur nette du portefeuille réassurance de personnes	1 048,0	19,9 %	874,0	609,0
Bénéfice par action (dilué) en EUR	0,34	-97,3 %	12,38	6,86
Dividende en millions de EUR	–	–	100,0	71,5
Dividende par action en EUR	–	–	3,64	2,91
Rendement des fonds propres (après impôts)	0,7 %		26,0 %	17,1 %
Rétention	61,7 %		63,7 %	62,0 %
Sinistralité*	99,4 %		90,1 %	83,3 %
Frais et chargements*	16,3 %		18,7 %	25,0 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements*	115,7 %		108,8 %	108,3 %

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

SOMMAIRE

1	Avant-propos du président
4	Conseil d'administration
6	Le directoire
8	L'action Hannover Re
18	Definition et stratégie
22	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
27	Nos segments de marché
30	Réassurance dommages
40	Réassurance de personnes
48	Program business
50	Réassurance financière
53	Placements
58	Rapport de risques
62	Ressources humaines
64	Perspectives
71	Documents comptables du groupe Hannover Re
72	Bilan consolidé
74	Compte de résultat consolidé
76	Tableau de variation de trésorerie
78	Présentation par segment
84	Annexes
117	Rapport des commissaires aux comptes
118	Rapport du conseil de surveillance
120	Implantations du groupe Hannover Re
123	Glossaire
128	Index

Chers actionnaires, Mesdames et Messieurs,

Depuis maintenant six ans, je vous ai chaque année présenté ici un résultat record. Face au plus lourd sinistre de l'histoire de l'assurance – les actes de terrorisme du 11 septembre 2001 aux Etats-Unis – votre société a cependant été touchée par un événement qui a eu de graves répercussions sur le résultat de l'année 2001. Etant donné que nous comptons parmi les principaux réassureurs aviation à l'échelle internationale et qu'une part importante de nos affaires se situe aux Etats-Unis, la charge de sinistre résultant de cet acte de vandalisme terroriste dépasse largement le sinistre maximum probable tel que nous l'estimions jusqu'à présent dans nos scénarios de sinistres majeurs. Grâce à notre stratégie de diversification engagée depuis plusieurs années déjà, nous avons toutefois pu éviter une perte au bilan – contrairement à la plupart de nos concurrents – et avons même produit un léger bénéfice à hauteur de 11,1 millions de EUR. Toutefois, et ce pour la première fois, nous ne sommes pas en mesure de proposer un versement de dividende à l'Assemblée Générale.



Finalement, je suis fier du fait que nous ayons pu supporter un événement aussi inimaginable sans avoir recours à nos capitaux propres. C'est pourquoi nous avons pu maintenir, après le 11 septembre également, de très bons ratings auprès des agences Standard & Poor's et A.M. Best. Ceci nous distingue de nombreux concurrents et nous procure un net avantage concurrentiel – particulièrement sur le marché de la réassurance dommages sur lequel sécurité et surface financière optimale sont des critères plus que jamais décisifs depuis les événements du 11 septembre. Dans le contexte actuel de forte relance du marché, cet avantage concurrentiel offre des perspectives de résultat très favorables; nous avons l'intention de l'exploiter pleinement dans l'intérêt de nos actionnaires. Selon nos prévisions actuelles, nous allons renouer à l'avenir avec le niveau de résultat habituellement élevé des années précédentes et pourrons également verser à nouveau un dividende attractif.

Malgré les pertes provoquées par les attentats terroristes, l'évolution satisfaisante de notre portefeuille s'est poursuivie au cours de l'année écoulée. Pour la première fois, les primes brutes de votre société ont dépassé la barre des 10 milliards de EUR, et ce largement. Après la phase peu attractive dominant sur le marché de la réassurance dommages jusqu'à l'année 2000, et décrite à plusieurs reprises dans les précédents rapports, une reprise sensible du marché s'est engagée au premier semestre; elle s'est encore largement renforcée après le 11 septembre. Nous avons exploité sans limite les possibilités offertes par cette évolution et nous sommes développés bien au-delà de la moyenne sur certains marchés profitables.

Nous avons également fortement étendu nos divers domaines d'activité. Le program business a évolué de façon particulièrement satisfaisante. Sur ce segment, la Inter Hannover – une filiale anglaise chargée de développer le program business en Europe – s'est remarquablement établie. Le volume de primes de cette société a augmenté de 74 %. Peu de temps après l'introduction de ces affaires en Europe, nous nous sentons déjà confortés dans notre opinion: les Etats-Unis ne sont pas le seul pays dans lequel le program business peut être exploité avec succès.

Les résultats par branche d'activité ont été de qualité inégale, à l'avenant des événements de l'année sous revue. Seule l'évolution favorable de la réassurance financière et de personnes et du program business a permis à votre société de présenter un résultat équilibré pour l'année étudiée.

En réassurance de personnes, le résultat avant impôts a encore été surpassé. Dans ce domaine d'activité, il convient de considérer également en tant que plus-value l'évolution de la valeur du portefeuille, qui n'est pas prise en compte dans le compte de résultat consolidé. Après les résultats insatisfaisants de l'année précédente, le program business a contribué, par son résultat positif, à équilibrer les charges provenant de la réassurance dommages. La réassurance financière – notre branche d'activité au plus fort rendement- a connu pendant l'année sous revue une nouvelle amélioration du résultat d'exploitation déjà élevé de l'année précédente.

Sur les marchés financiers, 2001 aura été une année difficile. Le creux de la vague semblait avoir été atteint l'année précédente, et le premier semestre n'a été marqué que par de faibles mouvements sur les marchés boursiers. Les marchés des obligations étaient sous l'influence de la baisse des taux directeurs des banques centrales. Dans ce contexte déjà difficile, la chute des places boursières après le 11 septembre a eu un effet absolument néfaste. Au total, notre résultat financier s'est certes encore accru; ceci s'explique cependant exclusivement par l'augmentation de notre portefeuille de placements et par la hausse des produits ordinaires en résultant.

L'évolution du cours de notre propre action pouvait être considérée comme relativement satisfaisante jusqu'à début septembre. Ce n'est que dans la mouvance des événements du 11 septembre qu'elle perdit massivement de sa valeur et chuta le 21 septembre à son niveau le plus bas depuis le milieu de 1997, soit 38,51 EUR. Une certaine reprise s'est engagée jusqu'à la fin de l'année; le cours n'a toutefois pas encore retrouvé son niveau d'avant le 11 septembre. Dans les mois qui ont suivi, nous nous sommes efforcés, par une intense politique d'information, d'accroître la confiance en notre action et de contribuer à une reprise de sa valeur. Nous n'y sommes parvenus durablement que dans les premiers mois de l'année en cours, pendant lesquels nous avons, par une nouvelle intensification de nos activités de relations avec les investisseurs, réussi à générer une demande pour notre action sur de nouveaux marchés comme la Scandinavie, le Benelux et l'Asie.

Dans notre métier, les zones d'ombre et de lumière se côtoient souvent. C'est l'ombre qui a dominé en 2001; je peux toutefois vous rapporter un élément remarquablement positif du renouvellement de la plupart de nos affaires de réassurance dommages au 1er janvier 2002. Les événements du 11 septembre et leurs effets sur le niveau des conditions et des taux, ainsi que la tendance générale vers un durcissement des marchés, déjà perceptible avant les attentats terroristes, se traduisent par des perspectives commerciales exceptionnellement favorables. Nous partons du principe que nous pouvons regagner les pertes du 11 septembre en l'espace de trois ans maximum – en supposant une évolution normale des sinistres majeurs et des marchés financiers. Ayant reconnu à temps ces nouvelles opportunités de marché, nous avons déjà commencé à étendre sensiblement nos souscriptions dans le domaine de la réassurance dommages dès le quatrième trimestre de l'année sous revue.

Parallèlement à l'augmentation de rentabilité de notre portefeuille, nous avons fortement développé nos parts de marché sur les segments principaux.

Afin de vous fournir dès aujourd'hui un aperçu des opportunités qu'offre actuellement la réassurance dommages, je me permets d'illustrer plus en détail certaines évolutions du marché:

Nous allons presque tripler pendant l'année en cours le volume de nos affaires aviation – qui ont subi des charges de sinistres élevées pour l'année sous revue. L'élargissement de notre portefeuille a certes également contribué à cette augmentation des affaires, qui est toutefois essentiellement due à des hausses de primes sur les contrats existants accompagnées dans tous les cas d'une limitation de la couverture. Dans le passé, les risques tels que les sinistres provoqués par des actes terroristes étaient intégrés à la couverture sans supplément de prime; désormais nous ne les réassurons que séparément et à des primes suffisantes.

Pendant l'année en cours, nous allons également parvenir à doubler notre volume de primes sur le marché londonien, qui a été fortement touché hors de la branche aviation et sur lequel nous sommes l'un des leaders. De même, nous prévoyons pour 2002 une hausse de notre volume de primes de plus de 70 % sur notre marché le plus important – l'Amérique du Nord. Nous sommes enfin en mesure, après de nombreuses années, d'y accroître sensiblement la rentabilité de nos affaires.

Pour résumer, je rappellerai que votre société a pleinement profité de la forte relance du marché au cours de la période de renouvellement de 2002; elle a d'une part renforcé sa part de marché, améliorant ainsi sa position dans le monde entier, et d'autre part sensiblement accru sa rentabilité. Dans l'hypothèse d'une évolution normale de la sinistralité et des marchés financiers, ceci devrait permettre pour l'année en cours de renouer le fil des années précédentes et ainsi d'obtenir un très bon résultat.

Chers actionnaires, mes collègues du directoire se joignent à moi pour vous remercier de votre confiance en la Hannover Re. Je vous assure que nous saurons honorer cette confiance; nous allons tout mettre en oeuvre pour accroître constamment la valeur de votre société et ainsi poser les fondements d'une évolution positive de votre engagement en actions.

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 Hof/Saale Vice-président	Président de la Direction de la SchmidtBank GmbH & Co. KGaA
Karola Böhme Barsinghausen*	
Dr. Horst Dietz Singapour	Region Manager North and Southeast Asia de la ABB Asea Brown Boveri AG
Karl Heinz Midunsky Munich	Corporate Vice President and Treasurer 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*	
Dr. Klaus Sturany Essen	Membre du Directoire de la RWE Akteingesellschaft

Les informations concernant l'appartenance à des conseils de surveillance constitués en respect des obligations légales ou à des conseils d'administration comparables d'autres entreprises

nationales ou étrangères sont à votre disposition dans le rapport concernant la Hannover Rückversicherungs-AG.

**représentants du personnel*

Directoire

<p>Wilhelm Zeller Burgwedel Président</p>	<p>Program business; études prévisionnelles/ contrôle de gestion, relations avec les investisseurs et relations publiques, audit, assistance et contrôle des souscriptions; ressources humaines; développement</p>
<p>Dr. Wolf Becke Hanovre</p>	<p>Réassurance de personnes monde entier</p>
<p>Jürgen Gräber Ronnenberg</p>	<p>Coordination de l'ensemble de la réassurance non-vie; contrats de réassurance dommages Amérique du Nord et Afrique anglophone, crédit et caution monde entier; réassurance financière monde entier</p>
<p>Herbert K. Haas Burgwedel (jusqu'au 31 janvier 2002)</p>	<p>Finance et comptabilité, placements; informatique; services généraux</p>
<p>Dr. Andreas-Peter Hecker Hanovre Vice-président (jusqu'au 31 août 2001)</p>	
<p>Dr. Michael Pickel Gehrden (Membre titulaire depuis le 1^{er} janvier 2002)</p>	<p>Contrats de réassurance dommages Allemagne, Autriche, Suisse et Italie; réassurance non-vie du groupe HDI, rétrocessions et protections; service sinistres; service juridique</p>
<p>Dr. Detlef Steiner Hanovre (jusqu'au 31 août 2001)</p>	
<p>André Arrago Hanovre Membre suppléant (depuis le 1^{er} septembre 2001)</p>	<p>Contrats de réassurance dommages pays arabes, de langue latine et d'Amérique Latine ainsi que Europe du Nord et de l'Est, Asie et Australasie</p>
<p>Dr. Elke König Hanovre Membre suppléant (depuis le 1^{er} janvier 2002)</p>	<p>Finance et comptabilité, placements; informatique; services généraux</p>
<p>Ulrich Wallin Hanovre Membre suppléant (depuis le 1^{er} septembre 2001)</p>	<p>Specialty division (affaires facultatives dommages monde entier; contrats et affaires facultatives aviation et risques spatiaux ainsi que transports monde entier); contrats de réassurance dommages Grande-Bretagne et Irlande</p>



De gauche à droite:

Dr. Michael Pickel

André Arrago

Jürgen Gräber

Wilhelm Zeller

Dr. Elke König

Ulrich Wallin

Dr. Wolf Becke



L'année 2001 a été l'une des plus difficile dans l'histoire de la bourse...

Sur les marchés financiers du monde entier, 2001 va entrer dans l'histoire de la bourse comme l'une des années les plus difficiles. Avec le début de la récession sur les places boursières en mars 2000, le pire des marchés baissiers depuis la première crise pétrolière il y a presque 30 ans a absorbé une capitalisation boursière dans des proportions jamais atteintes jusqu'à présent.

Au début de l'année sous revue, tous les indices de référence se montraient positifs dans la perspective d'une reprise très proche des marchés financiers. Ces espoirs ne se réalisèrent pourtant pas. Les taux d'intérêt à long terme en baisse ainsi que les réformes de la fiscalité et des retraites en Europe produisirent certes un environnement favorable; mais parallèlement, les prévisions d'évolution des bénéfices des sociétés étaient constamment corrigées à la baisse. La dégradation des indices de conjoncture nous parvenant des Etats-Unis et le retrait des marchés financiers de nombreux investisseurs entraînaient des chutes parfois sévères des cours. Celles-ci furent encore aggravées par les attentats du 11 septembre à New York et Washington. Les ventes massives d'actions qui s'ensuivirent tou-

chèrent toutes les branches, bien que les secteurs traditionnellement défensifs aient été moins touchés.

Les marchés financiers se rétablirent toutefois relativement rapidement après cette réaction de panique. Début octobre, déjà, le Dax retrouvait son niveau de début septembre, soit 4.500 points. En décembre, cependant, la faillite d'Enron dérouta le monde boursier. Cette mauvaise nouvelle fut à l'origine d'une perte de confiance accrue chez les investisseurs et suscita dans le monde entier des débats pour une plus grande transparence des méthodes d'établissement du bilan.

Tous les indices de référence se sont fortement détériorés pendant l'année sous revue. Ainsi, le Dax, l'Euro-Stoxx et le CDax-Assurances ont-ils perdu près de 40 % de leur valeur du début de l'année jusqu'à leur niveau plancher du 21 septembre 2001; ils ont clos l'année avec une baisse de tout juste 20 %. Par contre, le MDax (dans lequel l'action HNR est cotée) a connu une évolution comparativement positive, avec un plancher de 24 % et une baisse de 8 % en fin d'année.

... particulièrement les valeurs de l'assurance ont été fortement touchées

L'année boursière 2001 débuta de façon négative pour les valeurs de l'assurance. Malgré un contexte favorable à l'assurance et la réassurance en raison de la réforme de la fiscalité et des retraites («Riester-Rente»), il domina une tendance négative qui atteignit son point le plus bas à la suite des attentats de septembre. Outre l'industrie de l'aviation et des transports, le secteur de l'assurance a été particulièrement éprouvé sur les marchés financiers par ces incidences. Les incertitudes quant à la hauteur réelle du sinistre assuré ainsi que la peur de nouveaux attentats d'ampleur similaire ont profondément ébranlé la confiance dans la stabilité du secteur. Les assureurs réagirent en excluant le terrorisme des polices d'assurance standard. Cette mesure, ainsi que les premières estimations chiffrées du montant des sinistres fournies par les assureurs

contribuèrent à regagner la confiance perdue des investisseurs. Ceux-ci réintégrèrent les valeurs de l'assurance et de la réassurance à leur portefeuille à des cotes devenues très avantageuses. De nombreuses valeurs – principalement les valeurs phares de premier rang – se relevèrent ensuite rapidement et parvinrent dès novembre 2001 à compenser les chutes de cours subies immédiatement après le 11 septembre, sans toutefois retrouver le niveau du premier semestre.

Une capitalisation boursière amputée dans des proportions jamais connues pendant l'année sous revue

Des pertes à la suite des attentats terroristes compensées dès novembre 2001

L'action Hannover Re a considérablement perdu de sa valeur...

L'évolution de notre action s'est présentée de façon contrastée au cours de l'année. Dans le contexte favorable de la réforme de la fiscalité et des retraites, elle commença bien l'année sous revue à 93 EUR et suivit une évolution meilleure que les indices comparatifs de référence. A fin janvier, elle franchit la barre de la centaine et atteignit au 1^{er} février 2001 sa valeur maximale de l'année, soit 103,70 EUR. Ce n'est qu'à la fin du premier trimestre qu'une dépression s'amorça sur les marchés financiers, dont l'action put toutefois se libérer au milieu de l'année. Elle dépassa de nouveau, avec 95 EUR, sa valeur initiale du début de l'année. Notre action a été excessivement touchée par les événements du 11 septembre aux Etats-Unis, en raison avant tout du resserrement du marché, et a perdu en l'espace

de 10 jours plus de la moitié de sa valeur. Le 21 septembre 2001, elle atteignit 38,51 EUR en cours de journée, sa valeur la plus basse depuis juin 1997. Comparée aux valeurs phares des indices de référence, notre action ne s'est redressée que lentement et n'a pas réussi à atteindre son niveau initial avant la fin de l'année. Toutefois, nous avons réussi à regagner la confiance des investisseurs dans notre action grâce à une communication déterminée, intensive et transparente sur les événements du 11 septembre, et à la perspective favorable de l'évolution à venir de nos affaires. Notre action a clôturé l'année à 67,80 EUR, soit une baisse de 27 %, ce qui correspond approximativement à l'évolution des indices comparatifs Dax et CDax.

*Cours-plafond
de notre action
pour l'année:
103,70 EUR*

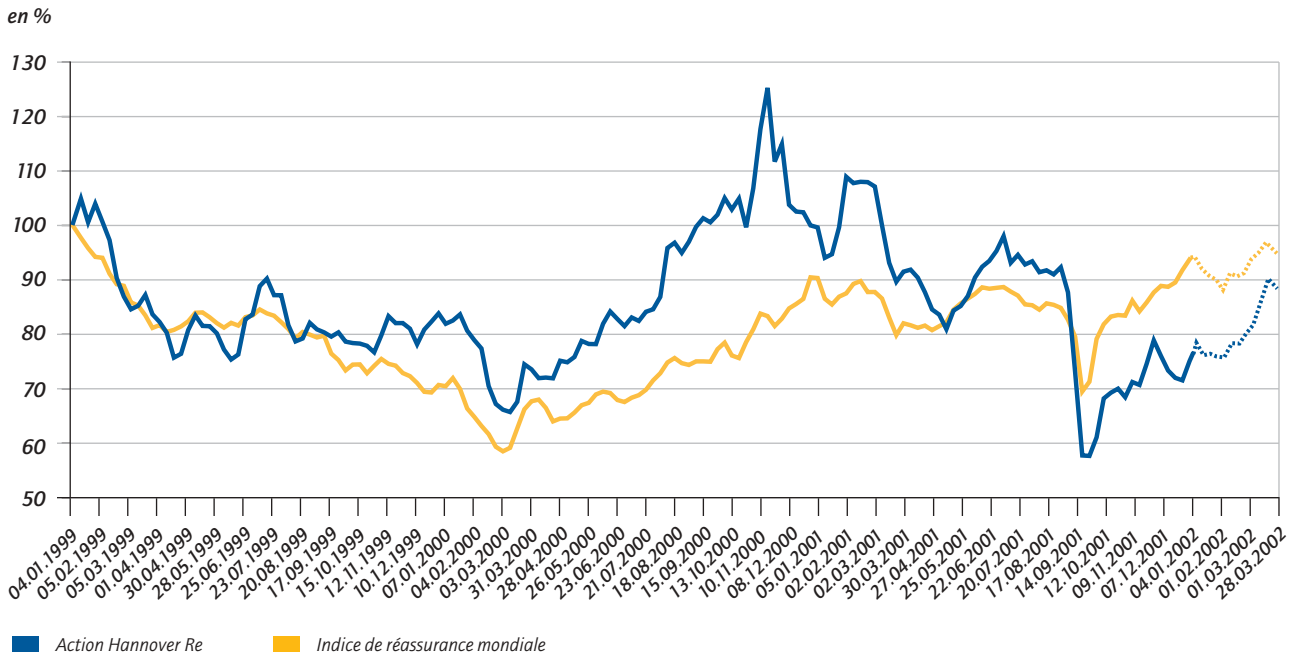
Evolution du cours depuis 1994



Les indices habituels nous semblent peu représentatifs pour apprécier l'évolution du cours de notre action, et nous avons recours à l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions» qui regroupe tous les réassureurs du monde cotés en bourse. Notre objectif est le suivant: sur une moyenne mobile de trois ans, l'évolution du cours de notre action doit se situer au-dessus de la performance de cet indice. Sur les trois dernières années, l'action Hannover Re a évolué presque sans exception au-dessus des valeurs de réassurance mondiales; elle a toutefois connu des

pertes plus élevées et une reprise plus lente après les attentats du 11 septembre. Néanmoins, l'observation de l'évolution de notre action jusqu'à fin mars 2002 révèle clairement son potentiel: la tendance à la hausse s'est certes amorcée plus tardivement pour notre action, mais s'est distinguée par sa continuité face à l'indice mondial de réassurance. Dès mars 2002, l'action Hannover Re ne différait plus que de 2 % de notre indice comparatif et enregistrait un gain de cours de 24 % depuis le début de l'année.

Comparaison de l'action Hannover Re avec l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions»



...mais semble pouvoir réaliser son potentiel sur l'année en cours

Suite aux récents événements survenus sur les places boursières, notre action a encore, à nos yeux, une grande marge d'évolution positive. Nous ne sommes certes pas en mesure d'influencer les grands événements économiques et les tendances générales sur les marchés financiers. Toutefois, notre stratégie claire, la publication et la réalisation de nos principaux paramètres de rendement, ainsi que la transparence quant à nos perspectives pour 2002 créent les conditions nécessaires à la réalisation du potentiel de notre action.

Nous utilisons un système de paramètres afin d'orienter et de documenter l'évolution de l'appréciation de notre entreprise. Ainsi le bénéfice par action représente-t-il pour nous un indice de gestion et un critère de réussite central. Notre objectif stratégique est d'accroître ce paramètre d'un pourcentage à deux chiffres chaque année. Le passé montre que nous avons toujours atteint ou même dépassé cet objectif. Uniquement pendant l'année sous revue, nous n'avons exceptionnellement pas pu atteindre notre objectif en raison des sinistres provoqués par les attentats.

Alors que, jusqu'au 11 septembre, nous avons encore prévu pour l'année étudiée un bénéfice par action de 7,76 EUR, nous avons été contraints de corriger ce résultat à la fin de l'année et de le porter à 0,34 EUR par action. Cependant, l'exercice en cours présente un contexte de marché exceptionnellement prometteur. Nous prévoyons d'avoir regagné les charges dues aux attentats dans trois ans au plus tard. C'est pourquoi notre objectif pour l'année en cours ne se limite pas à présenter un bénéfice augmentant chaque année de 10 % sur la base de l'année 2000, mais de dépasser sensiblement ce pourcentage.

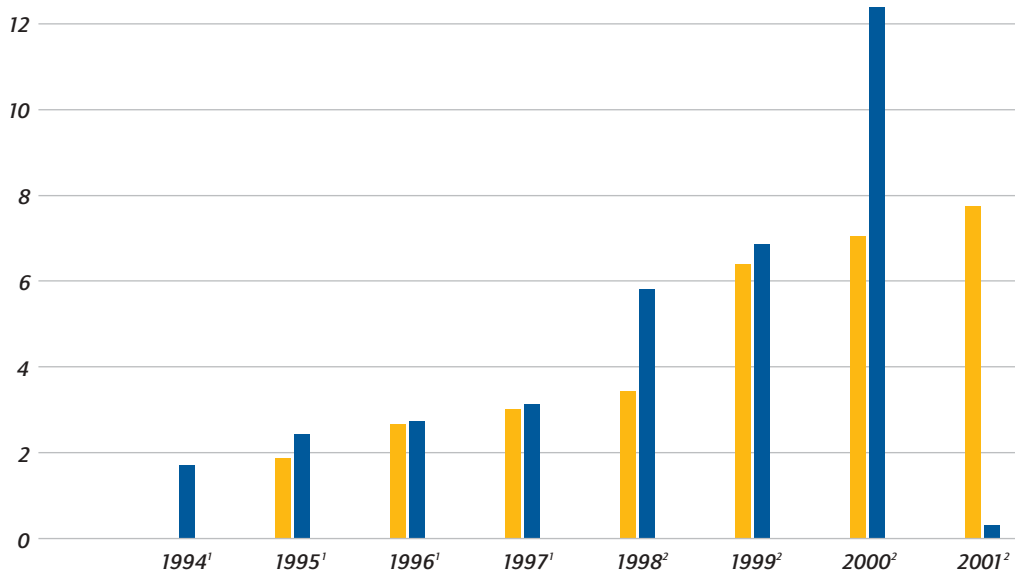
D'autre part, nous avons montré au cours des années passées que nous employons judi-

cieusement le capital mis à notre disposition dans une optique de rendement optimal. Ici, notre objectif stratégique consiste à produire un rendement des capitaux propres se situant au moins 750 points au-dessus de la moyenne sur 5 ans du rendement des emprunts d'Etat sur 10 ans. Après le 11 septembre, nous avons malheureusement été contraints à corriger fortement à la baisse le rendement de 12,6 % sur le capital placé que nous visions. Face aux excellentes perspectives de l'année en cours, – et dans l'hypothèse de circonstances normales tant en ce qui concerne la survenance de sinistres majeurs que la situation sur les marchés financiers – nous sommes confiants dans notre capacité à produire à nouveau un rendement des capitaux propres très élevé.

Les charges dues aux attentats seront compensées dans les prochaines années

Bénéfice par action

en EUR



Objetif visé	1,88	2,67	3,03	3,44	6,41	7,05	7,76
Valeur réalisée	1,71	2,43	2,75	3,13	5,83	6,86	12,38
							0,34

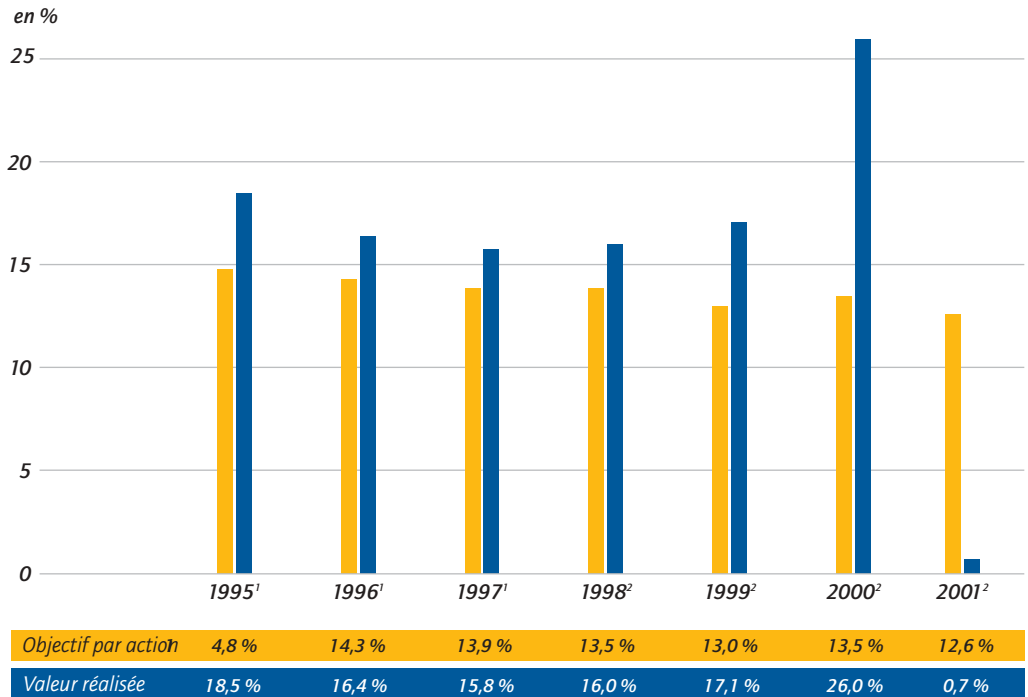
¹⁾ DVFA – nouveau schéma de calcul (sans apurement de l'amortissement de la valeur du fonds de commerce)

²⁾ Bénéfice par action suivant les US GAAP

Afin d'assurer un rendement optimal des capitaux propres, nous menons une gestion très suivie du capital. Les capitaux propres représentent la possibilité la plus coûteuse de financement de notre activité. C'est pourquoi nous avons recours à divers substituts des capitaux propres moins onéreux, afin de structurer efficacement

nos besoins en capitaux et ainsi rémunérer largement l'apport de nos actionnaires. La titrisation de risques de réassurance et leur transfert sur les marchés financiers (appelés sécuritisations), le capital d'emprunt à long terme (appelé capital hybride) ainsi que les rétrocessions traditionnelles sont des formes de substituts aux capitaux propres.

Rendement des capitaux propres après impôts



¹⁾ suivant le Code de Commerce allemand (HGB)

²⁾ suivant les US GAAP

Objectif: 750 points au-dessus de la moyenne sur 5 ans du rendement des emprunts d'Etat sur 10 ans

**Nos activités de relations avec les investisseurs:
Générer constamment une demande en HNR supérieure à l'offre**

Sachant que «l'offre et la demande déterminent le prix», nous nous efforçons d'accroître sans discontinuer le taux de notoriété de notre action afin de générer ainsi une croissance continue de la demande. Parallèlement à notre participation à de nombreux salons d'investisseurs, aux forums investissement de diverses banques et de groupements d'actionnaires, nous attachons une grande importance à un contact direct avec les investisseurs institutionnels. Ainsi avons-nous, pendant l'année sous revue également, présenté notre action à l'occasion de plus de 30 entretiens individuels chez nous à Hanovre et au cours de 20 roadshows et conférences d'investisseurs dans le monde entier. Pendant l'année étudiée, nous avons également renforcé nos opérations de promotion de notre action dans de nouvelles régions géographiques. Outre les places financières connues que sont Francfort, Londres et New York, et sur lesquelles on peut nous rencontrer réguliè-

rement, nous avons entrepris des activités plus intenses en France, dans les pays d'Europe du Sud, de Scandinavie et du Benelux. D'autre part, nous menons des conférences téléphoniques avec les analystes et les investisseurs à l'occasion de toute évolution importante et à chaque rapport trimestriel.

Nous avons également intégré à notre programme de relations avec les investisseurs un séminaire d'analystes qui s'est tenu pour la première fois à Hanovre en 2000. En raison des échos excellents et de la forte demande qu'a connus cette manifestation, l'organisation annuelle d'un tel séminaire autour d'une sélection de thèmes concernant notre activité fait désormais partie de notre offre standard. Ce séminaire est présenté par des spécialistes en réassurance de notre société et s'adresse à des analystes financiers et des investisseurs institutionnels dis-

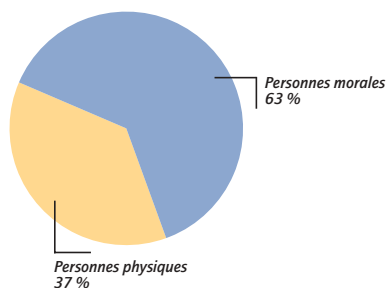
*Séminaire annuel
d'analyse pour
thèmes spéciaux*

posant déjà de connaissances solides sur la Hannover Re, mais souhaitant obtenir des informations plus approfondies sur des questions spécifiques dans des branches précises.

En mars 2001, nous avons proposé un séminaire sur le thème du program business à San Diego dans le cadre de la conférence de l'AIFA (Association of Insurance and Financial Analysts, l'Association des Analystes d'Assurance Américains). Outre les analystes américains, environ 30 experts des marchés financiers européens ont assisté à notre manifestation. Cette année encore, nous allons poursuivre la tradition de nos séminaires d'analystes qui a désormais fait ses preuves.

Nos activités de relations avec les investisseurs se sont d'autre part fortement orientées vers la structure de nos actionnaires. L'introduction des actions nominatives nous fournit ici les informations nécessaires.

Personnes physiques et morales (en % des actions disseminées)

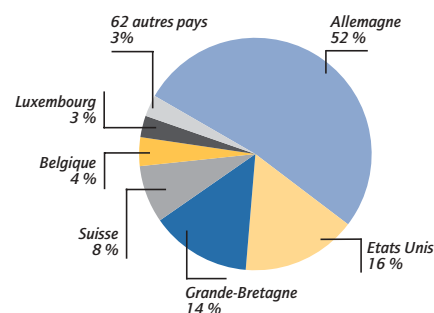


Si l'on différencie la structure des actionnaires entre personnes physiques et morales, il se dégage naturellement une prépondérance des investisseurs institutionnels en terme de montants. Toutefois, une forte croissance des investisseurs privés a été enregistrée par rapport à l'année dernière, atteignant presque 10 points de pourcentage. Ceci est le reflet des mesures spéciales destinées à ce groupe d'investisseurs, ainsi que du taux de notoriété croissant de notre action.

Nous avons commencé, il y a deux ans déjà, à mettre en œuvre les exigences mondialement reconnues de gouvernement d'entreprise; nous remplissons actuellement les principaux critères. L'adoption du Code Allemand de Gouvernement

d'Entreprise en février 2002 a répondu à la nécessité d'orienter davantage l'Allemagne en tant que place financière suivant les exigences des marchés financiers internationaux et de la rendre plus attractive par un assouplissement et une amélioration des règles en vigueur. Nous saluons l'évolution des directives pour une gestion et un contrôle d'entreprise responsables orientés vers un objectif de création de plus-values et soucieux des intérêts des actionnaires. L'objectif de ce code est d'accroître la confiance des investisseurs internationaux et nationaux, des clients, du personnel et de l'opinion publique dans la direction et la surveillance des sociétés allemandes cotées en bourse.

Part du capital (en % de la propriété disseminée)



Ainsi, nous avons déjà introduit l'année précédente une rémunération variable dépendant des résultats de l'entreprise. Elle est constituée en partie d'un plan d'options sur actions virtuel qui s'étend à nos cadres de direction dans le monde entier. La composante principale en est le bénéfice par action, déterminé respectivement au préalable par le conseil de surveillance; le fait qu'il soit dépassé ou non atteint détermine le nombre des droits de participation en valeur d'actions. D'autre part, l'évolution du cours de notre action par rapport à l'indice mondial non pondéré de réassurance entre également en compte, dans la mesure où l'évolution plus ou moins favorable sert de coefficient multiplicateur supplémentaire dans le calcul des droits d'options.

Plan d'options sur actions virtuel pour l'encadrement dans le monde entier

Parallèlement, nous nous efforçons naturellement de mettre en œuvre de nouvelles exigences de gouvernement d'entreprise. Nous élargissons actuellement notre concept de contrôle de gestion à des éléments du calcul de la VAE (Valeur Ajoutée Economique) dans l'optique d'une gestion basée sur la valeur; grâce à ces éléments, l'évolution de la valeur de l'entreprise pourra être contrôlée et évaluée.

Internet est désormais le mode d'information le plus moderne, le plus rapide, et donc le plus important pour les entreprises cotées en bourse.

Nous tenons compte de cette évolution par un site Internet de relations avec les investisseurs complet et constamment réactualisé. Vous y trouverez nos documents comptables dans tous les formats digitaux, notamment sous forme de rapport interactif HTML. Outre le rapport de gestion, nous exploitons également comme vecteurs d'informations des enregistrements vidéo de nos conférences d'analystes ainsi que des conférences téléphoniques en ligne.

Vous trouverez d'autre part sur Internet toutes les données concernant notre action, une

L'opinion des analystes

«1,3 milliard de EUR de sinistres WTC, 400 millions de EUR de charges nettes, 920 millions de EUR de créances de rétrocessions sans risque de défaillance: bien joué Hannover Re! Le résultat des rétrocessions de HNR suite au sinistre WTC est une preuve de leur excellente gestion du capital. Immédiatement après le 11 septembre, la Hannover Re souscrivait des couvertures de sinistres hautement attractives, particulièrement dans les branches aviation et dommages matériels-US. Face à ces résultats, nous sommes convaincus que la société profitera particulièrement du durcissement actuel des marchés. Avec sa réassurance vie et financière en forte croissance, HNR détient un portefeuille hautement attractif.»

Michael H. Haid
Sal. Oppenheim, Francfort
Avril 2002

«Hannover Re confirmait récemment la perspective d'un résultat équilibré pour 2001. Ceci a contribué à calmer le marché (...) et à illustrer clairement la qualité des affaires souscrites.»

Thomas Fossard
BNP Paribas, Paris
Mars 2002

«Dans l'ensemble, on peut attester que la gestion d'allocation du capital disponible est très

description de nos activités commerciales et naturellement les perspectives de développement de notre entreprise. Une nouvelle étape a été franchie par la création d'une société de service Internet propre à la Hannover Re. La société coordonne nos sites Internet pour l'ensemble du groupe en tenant compte de toutes les filiales. Nous vous invitons à visiter notre site www.hannover-rueck.de ou www.hannover-re.com pour la version anglaise.

bonne à la Hannover Re. Le système mis en place ces dernières années se caractérise par des objectifs clairs et une grande transparence qui contribuent à générer la shareholder value. Une bonne gestion actif passif complète les systèmes de contrôle et confère une flexibilité supplémentaire.»

Dierk Schaffer
WGZ-Bank, Düsseldorf
Février 2002

«En raison de sa politique de souscription anticyclique, la Hannover Re devrait profiter plus que la moyenne du retournement de situation.»

Lars Niggeling
Vontobel Bank, Cologne
Février 2002

«Dans ses récentes perspectives pour 2002, la direction de la Hannover Re a stimulé l'investissement. La tendance «flight to quality» engagée depuis quelques temps se poursuit. Ceci signifie que, suite aux récents événements (et aux faillites de sociétés d'assurances), de nombreux acteurs du marché préfèrent désormais payer une prime plus élevée auprès d'un réassureur au meilleur rating, plutôt que d'être finalement dans l'incertitude d'une défaillance de protection en payant une «prime au rabais» auprès d'un ré-

assureur moins bien noté. Cette situation profite non seulement aux assureurs notés AAA, mais également à ceux qui ont obtenu un rating AA tels la Hannover Re.»

Ralph Lutz
HypoVereinsbank, Munich
Février 2002

«Un rapport de la saison de renouvellement exceptionnellement positif laisse présager des perspectives favorables pour 2002.»

William Hawkins
Fox-Pitt, Kelton, Londres
Février 2002

«Bien que la Hannover Re ne compte pas parmi les plus grands du secteur, elle dispose d'opérations non-vie remarquables, avec une forte position dans des segments de niche attractifs et durables. Son portefeuille de réassurance vie est de loin le plus important parmi les réassureurs de taille moyenne, et la diversité de ses produits peut se mesurer aux portefeuilles des leaders du marché. Les transactions de titrisation ont produit dans le passé des rendements spectaculaires. Même si les revenus se réduisent sensiblement, le transfert alternatif de risques (ART) restera à l'avenir un générateur de profit pour la société.»

Alex Orloff
Bank of America, Londres
Janvier 2002

«La gestion du capital de la Hannover Re est la meilleure du secteur et sa transparence est exemplaire. (...) Nous pensons que la société est bien positionnée et qu'elle représente une alternative attractive.»

Simon Fößmeier
Bank Julius Bär, Francfort
Janvier 2002

«Confiante en la rentabilité des affaires souscrites cette année, la Hannover Re a rapide-

ment montré qu'elle était déterminée à profiter pleinement des augmentations des taux.»

Frédéric Bourgeois
Natexis Capital, Paris
Janvier 2002

«En raison de sa structure bien diversifiée, le groupe Hannover Re peut réagir plus rapidement face à des évolutions de marge positives ou négatives dans des branches d'activité données.»

Dirk Krieger, Ulrich Vogel
NORD/LB, Hanovre
Décembre 2001

«Grâce à sa stratégie de niche, la Hannover Re est le réassureur le plus rentable de notre univers, et sa large différenciation permet en temps normal un équilibre des résultats.»

Frank Stoffel
WestLB Panmure, Düsseldorf
Décembre 2001

Informations relatives à l'action

en EUR	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Bénéfice par action (dilué)	0,34	12,38	6,86	5,83	3,13**	2,75**
Dividende par action	–	2,30	2,05	1,94	1,74	1,61
Avoir fiscal	–	1,09*	0,86	0,24	0,24	0,19
Dividende brut	–	3,64*	2,91	2,18	1,98	1,80

* Bonus de 0,25 EUR inclus

** Résultat DVFA selon les principes comptables allemands

Numéro d'identification du titre	840 221
Identification boursière:	action: Investdata: HNR1 Bloomberg: HNR1 GY Reuters: HNRGn.DE HNRGn.F ADR: HVRRY ISIN: DE 000 84 022 15
Cotations:	Allemagne Cotée sur toutes les bourses allemandes; Cotations officielles: Xetra, Francfort et Hanovre Etats-Unis American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Program) OTC (over-the-counter market)
Première cotation:	30 novembre 1994
Actionnaire majoritaire:	HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (75 %)
Capital souscrit au 31.12.2001:	82.798.545,89 EUR
Nombre d'actions au 31.12.2001:	32.387.976 actions nominatives sans valeur nominale
Capitalisation boursière au 31.12.2001:	2.196 Mio. EUR
Cours le plus élevé en 2001:	103,70 EUR
Cours le plus bas en 2001:	38,51 EUR
Assemblée Générale:	24 mai 2002, 10 h 30 Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hannover

Calendrier financier 2002

25 avril 2002	Conférence de presse Bilan Début 14 h 00 Bureaux administratifs de la Hannover Re Karl-Wiechert-Allee 50 30625 Hannover
<hr/>	
26 avril 2002	Réunion des analystes DVFA, Francfort
<hr/>	
26 avril 2002	Réunion des analystes Londres
<hr/>	
24 mai 2002	Assemblée Générale 2001 Début 10 h 30 Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hannover
<hr/>	
24 mai 2002	Rapport intérimaire 1/2002
<hr/>	
21 août 2002	Rapport intérimaire 2/2002
<hr/>	
20 novembre 2002	Rapport intérimaire 3/2002

La réflexion et l'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: en tant qu'outil de travail normal, il se veut être le fil directeur de notre action quotidienne.

Pour vous familiariser avec les lignes directrices du groupe Hannover Re, nous vous présentons ci-après notre définition 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 es-

sentiel 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 5 ans un résultat d'exploitation représentant au moins, par rapport aux capitaux propres, le rendement moyen des em-

prunts d'état sur 10 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 étant impérativement pris en compte dans la détermination de nos prix, cela 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 «flight to quality» croissant, 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 en terme de risque selon nos objectifs de bénéfice.

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

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 les in-

vestisseurs ont pour but d'assurer une évolution du cours qui doit, sur une moyenne mobile de 3 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 optimisation 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 stratégiques et cor-

respondent à nos objectifs de bénéfice et nos exigences de rendement. Quant aux participations dans le capital de sociétés d'assurance pour des raisons commerciales, 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 maximisation du rendement.

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 doivent

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 concurrentiel 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 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 permanent 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 de direction 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 processus 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 traditionnels,

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 quantitatifs des années 2001 et 2002 se basent sur les résultats de la dernière année «normale»: 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 supérieurs 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.

Amérique

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

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

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

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

Insurance Corporation
of Hannover
Itasca/Chicago, Etats-Unis

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 %)

Afrique

Hannover Life
Reassurance Africa Limited
Johannesburg, Afrique du Sud
(96,9 %)

Hannover Reinsurance
Africa Limited
Johannesburg, Afrique du Sud
(96,9 %)

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

Europe

Hannover Rückversicherungs-AG
Hannover, Allemagne

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

Indications en % = participation au capital
Les adresses de nos implantations sont à
votre disposition aux pages 120 à 122.

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

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

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

Hannover Re Advanced Solutions Limited
Dublin, Irlande
(50,03 %)

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

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

Hannover Life Reassurance (UK) Limited
Virginia Water/Londres
Grande-Bretagne
(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
Seoul Representative Office**
Seoul, Corée

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

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

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

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

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

Australie

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

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

Environnement économique

2001 a été une année difficile sur le plan économique. La récession conjoncturelle qui avait déjà commencé au milieu de l'année 2000, s'est aggravée pendant la première moitié de 2001. Malgré une politique monétaire stimulante des banques d'émission, les prévisions de ventes et de bénéfices des sociétés se sont détériorées. L'effondrement dans le secteur technologique a amplifié la récession; des surcapacités considérables y ont considérablement grevé les résultats des sociétés.

Les attentats du 11 septembre aux Etats-Unis ont donc touché l'économie mondiale au vif dans une phase de dépression conjoncturelle. Outre les préjudices à court terme, les attentats ont également eu des effets durables sur le comportement des consommateurs et des entreprises. Dans l'incertitude quant à l'évolution politique et économique future, les consommateurs ont renoncé à des achats prévus, les entreprises ont planifié plus prudemment et reporté des investissements.

Dans la zone euro, la conjoncture s'est sensiblement ralentie au premier trimestre; toutefois, les premiers signes de reprise se faisaient sentir, d'autant plus que la hausse des prix s'affaiblissait. Au deuxième trimestre de l'année 2001, l'ensemble de la production économique a connu une stagnation. Quoique se montrant relativement stable, la demande intérieure ne put toutefois compenser la chute des exportations, avant tout vers les Etats-Unis. Après le 11 septembre, le climat conjoncturel s'est à nouveau assombri. Pourtant, vers la fin de l'année, les signes annonçant la fin de la récession économique se multiplièrent.

En Allemagne, l'ensemble de la production économique a sensiblement perdu son impulsion pendant l'année 2001. C'est, entre autres, l'évolution du prix du pétrole qui a provoqué ce déclin dès le milieu de l'année précédente. Les espoirs de reprise à la fin de l'été ont été anéantis par les attentats du 11 septembre. Au cours de l'année, les prévisions d'évolution conjoncturelle durent être fortement corrigées à la baisse: alors qu'au printemps 2001, on attendait encore

une croissance du produit intérieur brut de 2,1 %, on ne prévoyait plus que 0,7 % à la fin de l'année.

Les réassureurs internationaux ont été plus que jamais touchés par un événement unique: les conséquences des actes terroristes du 11 septembre aux Etats-Unis sont entrées en tant que plus lourd sinistre assuré dans l'histoire de l'assurance, représentant un montant d'au moins 50 milliards de USD. Jusqu'à présent, le sinistre le plus important était l'ouragan Andrew en 1992, dont le sinistre assuré ne représentait «que» la moitié des événements du 11 septembre. Ceci permet de comprendre l'ampleur de la charge supportée par les assureurs pendant l'exercice 2001. Ceci a également montré, d'une part, la performance des assureurs et des réassureurs qui ont surmonté ce sinistre du siècle, d'autre part, le rôle essentiel d'instrument de sécurité pour les économies nationales incombant à la réassurance, et enfin, l'importance de la réassurance permettant de minimiser le risque pour les assureurs.

Par nature, un sinistre aussi extrême conduit à un apurement du marché, c'est-à-dire que les assureurs et réassureurs les plus faibles qui ne peuvent faire face à leurs engagements de règlement ou ne disposent pas d'une surface financière suffisante, quittent le marché. D'autre part, il résulta des améliorations des taux et des conditions qui ont suivi et qui, dans certains secteurs, ont entraîné un doublement ou une hausse plus significative des primes, des opportunités de croissance et de bénéfice énormes pour les réassureurs dès le quatrième trimestre.

Toutefois, même indépendamment des charges exceptionnelles dues aux attentats terroristes aux Etats-Unis, 2001 fut une année de sinistralité intense. Certes, le nombre de catastrophes naturelles s'élevant à 700 événements de sinistres fut plus bas que l'année précédente (850). Toutefois, les sinistres assurés représentant environ 11,5 milliards de USD ont largement dépassé ceux de l'année précédente (7,5 milliards de USD). Nous mentionnerons comme sinistres particuliers le tremblement de terre de El Salvador, la tempête tropicale «Allison» au Sud des Etats-Unis et le typhon «Nari» à Taiwan. A ces

Les actes terroristes fragilisent la conjoncture mondiale

Le plus gros sinistre de l'histoire de l'assurance

catastrophes naturelles se sont ajoutés des gros sinistres, comme par exemple l'incendie et la perte totale en résultant sur la plate-forme pétrolière «Petrobras» au Brésil, la destruction des avions de Sri Lanka Airline suite à des actes ter-

roristes au Sri Lanka, ainsi que l'explosion d'une fabrique d'engrais à Toulouse, entraînant la destruction d'un quartier entier de la ville; ces gros sinistres ont encore engendré des charges exorbitantes pour l'assurance.

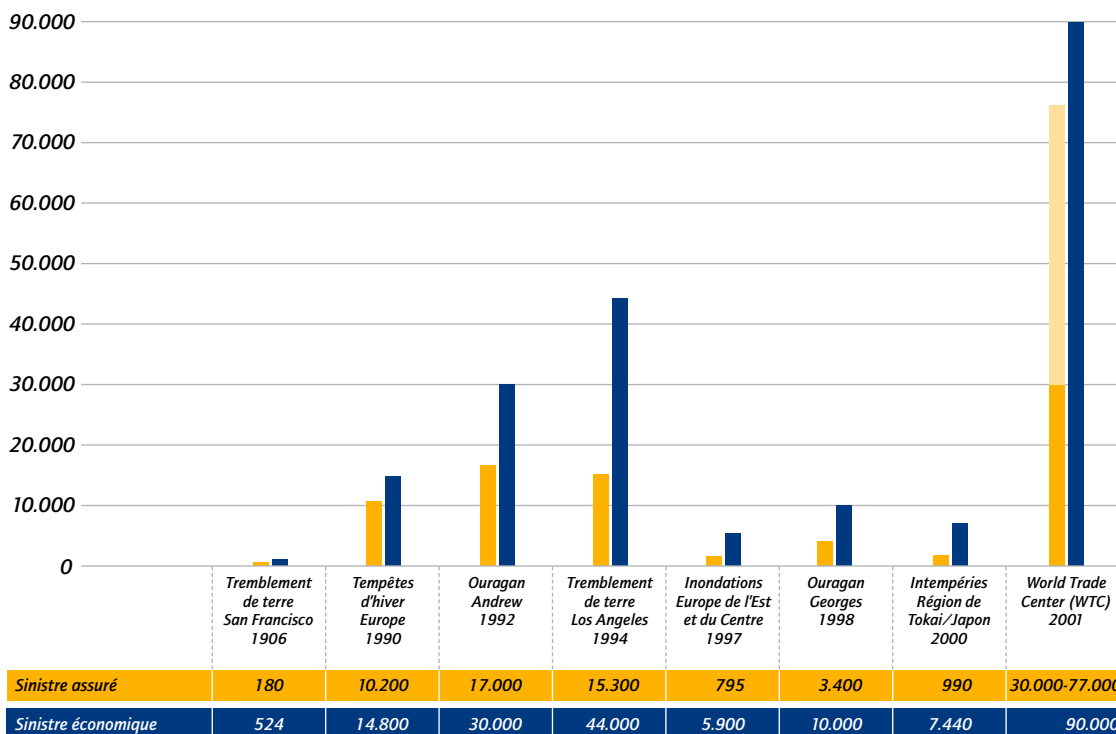
Déroulement de l'exercice

Après le record de 364,9 millions de EUR atteint par le bénéfice après impôts en l'an 2000, l'année sous revue a connu un des plus mauvais résultats de l'histoire de la société, soit 11,1 millions de EUR. Cette évolution très insatisfaisante résulte essentiellement des sinistres extrêmement

élevés et jusqu'à présent uniques provenant des attentats terroristes aux Etats-Unis. Cet événement décisif dans l'histoire de l'assurance a entraîné pour nous une charge de sinistres nette d'environ 400 millions de EUR.

Les plus gros sinistres de l'histoire de l'assurance

en million de USD



Source: Münchener Rück, Swiss Re, Versicherungswirtschaft

En raison de ces sinistres, notre bénéfice après impôts prévu de 230 millions de EUR a été entièrement absorbé. Sans ces événements catastrophiques, nous aurions pleinement atteint nos objectifs et – sans tenir compte des effets

fiscaux spécifiques des années 1999 et 2000 – obtenu une fois encore un résultat très satisfaisant, réalisant ainsi nos objectifs de bénéfice à long terme.

Sans les sinistres du 11 septembre, le résultat par action aurait atteint, à 7,44¹ EUR, un niveau très satisfaisant. En réalité, il ne se monte qu'à 0,34 EUR.

Nous avons accru le volume des primes brutes dans tous les secteurs; pour la première fois, il a dépassé la barre des 10 milliards de EUR. Au total, nous avons augmenté notre volume de primes de 3,2 milliards de EUR, c'est-à-dire de 38,3 % pour atteindre 11,5 milliards de EUR. Environ 1,3 % point de pourcentage est à imputer aux cours de change.

Pour la première fois, dépassement du volume de primes de 10 milliards de EUR

A la fin de l'année 2000, il apparut clairement que la phase de relâchement du marché de la réassurance dommages était achevée, et nous avons développé notre volume de 45,9 % dans ce secteur. Ceci représente dans l'absolu une croissance de 1,6 milliard de EUR. Aucun des autres secteurs n'a autant accru son volume de prime en valeur absolue. En valeur relative, c'est la réassurance financière qui s'est le plus développée – de même que l'année précédente – avec une croissance de 100 %.

Résultat sauvé par la diversification

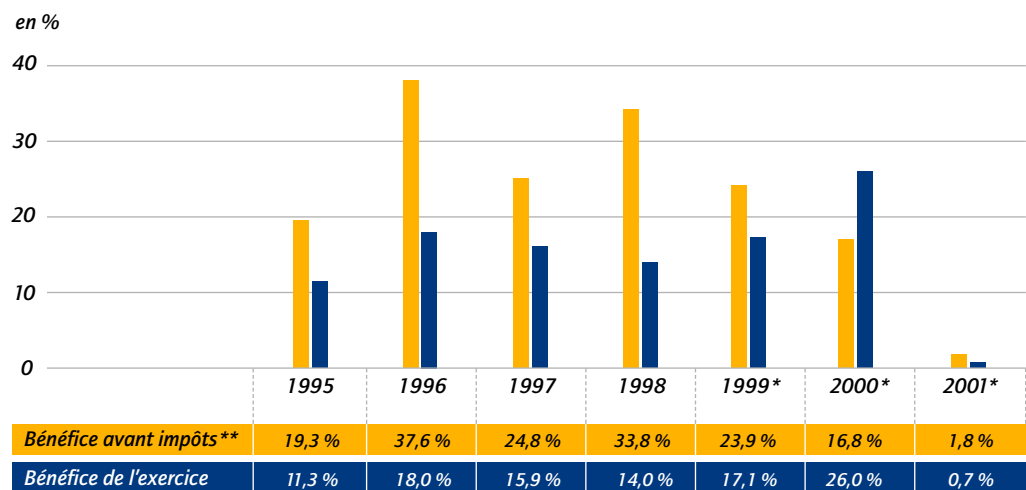
La réassurance de personnes a évolué favorablement pendant l'année sous revue. La croissance de 13,4 % a satisfait à nos attentes. Toutefois, comme certaines parts de prime ne sont

pas prises en compte selon les US GAAP à défaut de transfert de risque (SFAS 97), alors qu'elles seraient à intégrer comme telles selon les règles comptables allemandes, il en résulte une réduction du montant des primes selon les US GAAP de 289 millions de EUR (en 2000: 404 millions de EUR).

Avec une croissance de 483,0 millions de EUR (24,5 %), l'évolution du program business est également satisfaisante. 85,4 millions de EUR y résultent du program business européen. Nous avons sensiblement relevé notre rétention et, face à la rentabilité des affaires souscrites, nous prévoyons également pour l'avenir une croissance continue de notre rétention dans ce segment. Au total, elle a augmenté de 14,5 % à 27,4 %. La prime nette acquise a augmenté de 66,1 % et s'élève à 486,1 millions de EUR (292,7 millions de EUR).

Pour la première fois, la stratégie de diversification que nous poursuivons depuis de nombreuses années a prouvé que nous pouvions compenser des charges importantes dans un secteur par des bénéfices dans d'autres: le résultat fortement négatif de notre activité normale en réassurance dommages a pu être intégralement équilibré par nos autres segments.

Rendements des capitaux propres



* Rendement des capitaux propres selon les US GAAP
 ** après parts minoritaires

¹ Les effets des primes ayant un lien de causalité avec les événements du 11 septembre n'ont pas été pris en compte.

L'ensemble de nos investissements s'est accru pour atteindre 12,1 milliards de EUR (année précédente: 10,2 milliards de EUR). Suite à la situation déplorable sur les marchés financiers internationaux, nous n'avons pu renouveler les bénéfices très élevés résultant de cessions de placements des années 1999 et 2000: ils ont baissé de 251 à 190 millions de EUR. Avec les produits des placements ordinaires en forte hausse, nous avons cependant, une fois encore pendant l'année sous revue, accru le résultat financier de 8,9 %, soit 945,7 millions de EUR. C'est également en raison de la situation insatisfaisante sur les marchés financiers que nous n'avons pas continué à renforcer nos provisions d'évaluation des placements; elles ont baissé de 71,4 à 31,2 millions de EUR après impôts.

Dans l'autre résultat du compte de résultat consolidé sont regroupés des postes tels le résultat d'opérations de change et les charges pour l'entreprise dans son ensemble. L'amortissement de la valeur du fonds de commerce de 13,4 millions de EUR concerne essentiellement le Clarendon Insurance Group et la E+S Rück. Il n'y aura plus à l'avenir d'amortissement planifié de la valeur du fonds de commerce suivant les règles comptables américaines. Toutefois, si l'estimation de la valeur du fonds de commerce baissait durablement, un amortissement exceptionnel devrait être effectué à l'avenir. Nous supposons qu'aucun amortissement exceptionnel ne sera

nécessaire pour les prochaines années – dans l'hypothèse d'une évolution normale de notre activité commerciale.

Au total, le résultat avant impôts a ainsi baissé de 304 millions de EUR à 53 millions de EUR; les parts des autres actionnaires dans le résultat ont sensiblement diminué.

Contrairement à l'année précédente, notre résultat n'a pas bénéficié du nouveau calcul des impôts latents. Les charges fiscales se montent à 17,5 millions de EUR (129 millions de EUR de produit fiscal). Au total, ceci a entraîné un bénéfice consolidé pour l'exercice de 11,1 millions de EUR, en baisse de 97,0 % par rapport à l'année précédente.

Nos capitaux propres n'ont pas pu augmenter de façon autonome comme les années précédentes en raison du résultat insuffisant et suite à la réduction des provisions d'évaluation de nos placements. Cette évolution a toutefois été compensée par l'augmentation de capital de 194 millions de EUR réalisée en décembre 2001. Au total, les capitaux propres se sont accrus de 98,7 millions de EUR pour atteindre 1,7 milliards de EUR.

Des flux de trésorerie des activités courantes, des investissements et des opérations de financement résulte un flux de liquidités de 348,4 millions de EUR.

L'accroissement du portefeuille de placements a permis d'augmenter le résultat financier de l'année sous revue

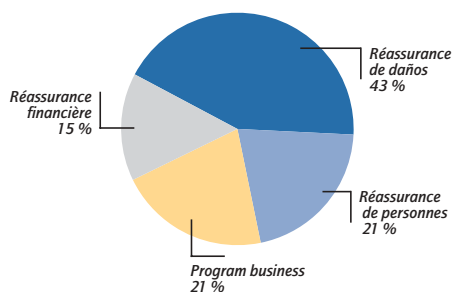
Aucun effet fiscal exceptionnel n'a influencé le résultat de l'année sous revue

Nos segments de marché

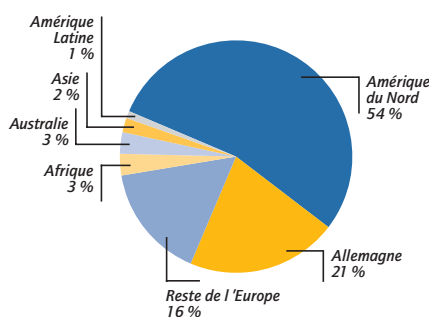
Nous commentons dans ce qui suit l'évolution des affaires en séparant strictement nos quatre domaines d'activités stratégiques. Ces commentaires explicatifs sont complétés dans nos

comptes par segment par une présentation des éléments du compte de résultat et une affectation des principaux postes de l'actif et du passif par segment.

Prime brute par segment



Prime brute par pays





Kofi Annan, Secrétaire Général de l'ONU

«Je pense qu'une des ironies tragiques a été que le 11 septembre, date à laquelle les attentats ont eu lieu, était le Jour International de la Paix. Ce jour-là, nous faisons normalement sonner une cloche de la paix, et naturellement, nous avons dû reporter cela le 11 septembre. Nous l'avons fait plus tard. Cette année est également l'Année Internationale du Dialogue entre les Cultures, dont l'idée est de rassembler les états-membres, les religions et les différentes sociétés autour d'un dialogue sur la culture, sur ce qu'ils ont en commun et non ce qui les sépare.»

Réassurance dommages

Le creux de la vague avait déjà été surmonté sur les principaux marchés de l'assurance au début de l'année sous revue, et les conditions ont repris une évolution positive sur certains marchés.

Bien que ne poursuivant aucun objectif stratégique en terme de croissance dans le domaine hautement cyclique qu'est la réassurance dommages, mais axant notre orientation exclusivement sur le bénéfice, nous avons toutefois étendu notre volume de primes de 45,9 % (30 %). De cette croissance, -0,5 % sont à attribuer aux évolutions des parités de change. Au total, la part de la réassurance dommages dans l'ensemble de notre volume de primes a augmenté de 2 % et atteint 43 %.

La charge provenant de sinistres majeurs est restée modérée pendant la première moitié de l'année. La perte d'une plate-forme pétrolière au large du Brésil, ainsi que la tempête tropicale «Allison» entraînant de fortes inondations au Sud-Ouest des Etats-Unis, ont représenté des événements d'importance. Malgré ces sinistres, le premier semestre s'achevait avec un ratio combiné sinistralité/frais et chargements comparativement faible de 105 %.

Cette évolution jusqu'alors satisfaisante du segment a été brusquement interrompue par les

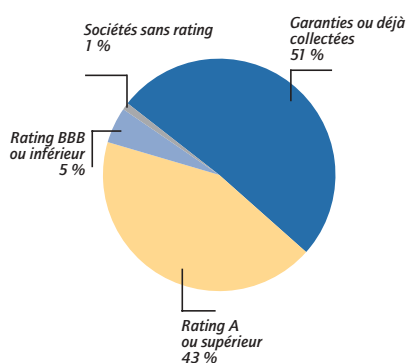
événements du 11 septembre. Après déduction des parts de récession, il resta 400 millions de EUR dans notre rétention. Cette charge représente une hausse de la sinistralité de 13 points de pourcentage. Le sinistre net occasionné est environ équivalent à notre prévision de résultat consolidé avant impôts, qui fut ainsi presque intégralement absorbé.

Nous ne craignons pas de risque de crédit important provenant de la récession de plus de deux tiers de ce sinistre, une grande part des créances étant garantie (par exemple celles de la titrisation des risques) ou déjà réalisée. L'essentiel des autres créances concerne des sociétés notées avec un rating de A ou supérieur par Standard & Poor's.

Nous avons pris en compte tous les sinistres provenant des attentats terroristes nous ayant été déclarés pendant l'année sous revue, et également pris les dispositions appropriées en cas de déclarations tardives. Ainsi, nous ne prévoyons pas de charges supplémentaires provenant de cet événement pour les années à venir.

En raison des sinistres exorbitants dus aux attentats terroristes du 11 septembre, la réassurance dommages a présenté un résultat fortement négatif sur l'année. Ceci a entraîné un produit fiscal; ainsi, ce segment se solde au total par un résultat après impôts de -75,5 millions de EUR.

Qualité de nos créances de récessions



Evolution satisfaisante au premier semestre 2001

Chiffres Clés de la réassurance dommages

en millions de EUR	2001	2000	1999
Primes brutes encaissées	4 938	3 385	2 614
Primes nettes acquises	2 989	2 524	2 069
Résultat technique	-481	-206	-228
Résultat des placements	361	472	526
Résultat d'exploitation avant frais généraux	-120	266	297
Sinistralité	94 %	81 %	88 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	117 %	108 %	111 %
Ratio de résultat d'exploitation	-4 %	11 %	14 %

Sans les événements du 11 septembre et malgré une survenance de sinistres majeurs pré-occupante (surtout au second semestre), nous aurions atteint nos objectifs de l'année sous revue.

Nous présentons dans ce qui suit l'évolution des branches dommages selon la répartition géo-

Allemagne

Dès la deuxième moitié de l'année 2000, les sociétés d'assurance allemandes ont commencé à assainir leurs portefeuilles dans le domaine industriel suite à la situation déplorable et durable des résultats. Ceci s'est poursuivi pendant l'année sous revue. Malgré des premiers résultats d'assainissement positifs, les primes et les conditions restaient toujours insuffisantes dans de nombreux domaines du secteur professionnel et industriel.

Nous nous sommes peu engagés en assurance dommages matériels industriels au premier semestre 2001 – comme déjà les années précédentes. Ce n'est qu'après les attentats du 11 septembre que nous avons profité des améliorations considérables des conditions et mis à la disposition du marché des capacités supplémentaires. Ainsi, pour la première fois depuis 1994, nous avons accru nos primes encaissées dans cette branche. Cependant, les affaires dommages matériels industriels ont souffert une fois encore

Grande-Bretagne/Irlande

Dans l'ensemble, les marchés britannique et irlandais ont connu une évolution positive. En raison de la disparition de certaines sociétés d'assurance à la suite de faillites, le marché de la responsabilité civile s'est sensiblement amélioré. Nos mesures d'assainissement dans cette branche portent leurs fruits; nous sommes très satisfaits de l'évolution de notre portefeuille. Dans les branches dommages matériels, nous couvrons essentiellement des périls de nature catastrophique. En l'absence d'événements majeurs, notre résultat a évolué de façon très positive.

Les affaires automobiles, en particulier, se sont sensiblement améliorées. A la suite d'un

graphique par marché ainsi que les branches spécifiques gérées à l'échelle mondiale par des départements centralisés compétents.

d'une augmentation sensible du nombre de sinistres majeurs pendant l'année sous revue.

D'autre part, les effets tardifs des tempêtes «Lothar» et «Anatol» de décembre 1999 se sont encore fait sentir. Nous n'avions pas encore pu ajuster les taux de façon adéquate pour l'année 2000; pour l'année sous revue, de fortes augmentations des taux ont désormais pu être imposées pour les couvertures catastrophiques. Pourtant, les taux n'ont toujours pas atteint le niveau nécessaire.

Dans la branche responsabilité civile, des sinistres importants, comme le sinistre en série fortement médiatisé d'une grande entreprise pharmaceutique et d'autres sinistres de responsabilité civile produits, ont fortement compromis notre portefeuille. Le taux de sinistralité a donc été sensiblement supérieur à celui des années précédentes.

accident dans le North Yorkshire au cours duquel une automobile est tombée d'un pont sur une voie ferrée où elle est entrée en collision avec un train de voyageurs, les taux de protection d'assurance ont été revus. Nous participons massivement aux protections non proportionnelles de sinistres majeurs; les taux de ces couvertures ont augmenté beaucoup plus fortement que les taux originaux des assureurs suite à cet accident. Les probabilités de bénéfice de nos affaires se sont sensiblement accrues.

Sur le marché londonien, nous souscrivons avant tout des affaires en dommages matériels et une part essentielle de nos affaires aviation

Sans les attentats, nous aurions de nouveau atteint nos objectifs

Pour la première fois depuis huit ans: augmentation des primes en dommages matériels industriels

L'événement du North Yorkshire a influencé le marché britannique

*Hannover Re
parfaitement
positionnée sur
le marché de Londres*

et transport. Nous commentons l'évolution de ces branches séparément à partir de la page 37. Comme les années précédentes, nous ne souscrivons que dans une très faible mesure des affaires responsabilité civile sur le marché londonien, considérant le niveau des taux des couvertures responsabilité civile encore insuffisant.

Avant le 11 septembre, nous avons déjà constaté une augmentation générale des taux en dommages matériels. Cette évolution a été renforcée, entre autres, par une limitation de la capa-

cité sur le marché de Londres. Suite aux attentats aux Etats-Unis, elle s'est considérablement accentuée. Certains syndicats du Lloyd's se sont retirés de la réassurance ou ont réorienté leur politique de souscription. Cette attitude – accompagnée d'un énorme relèvement des primes dû à l'expérience des attentats – a entraîné pour nous une forte augmentation de la prime dès le quatrième trimestre de l'année sous revue. Toutefois, notre résultat est négatif en raison de la lourde charge de sinistres provenant du 11 septembre.

France

En France, nous souscrivons essentiellement des affaires dommages matériels.

Ce marché est resté sous l'influence des tempêtes d'hiver «Lothar» et «Martin» de décembre 1999. Les négociations de renouvellement entre assureurs et réassureurs étant déjà quasiment closes au moment des tempêtes, ces sinistres n'ont pu influencer la détermination des prix pour l'année 2000. Ainsi les conditions de marché conclues ont-elles signifié pour le réassureur une forte dégradation de l'évolution des affaires

avec des conditions totalement insuffisantes. Une augmentation sensible des taux n'a été introduite que pour l'année sous revue. Elle a conduit à un niveau des taux analogue à celui des années de fortes primes qu'étaient 1993 et 1994.

L'Explosion d'une fabrique d'engrais à Toulouse a cependant eu une influence négative sur les résultats de l'année 2001. Cet événement a entraîné une charge de sinistre nette de près de 70 millions de EUR.

*Retour à un niveau de
taux suffisant pendant
l'année sous revue*

Europe du Nord et du Centre

La vague de fusions des entreprises d'assurance scandinaves a entraîné une très forte concentration des sociétés d'assurance. Dans presque tous les pays d'Europe du Nord, quelques grands assureurs détiennent désormais jusqu'à 90 % du volume d'assurance. Cette vague est restée quasiment sans effets sur le marché de la réassurance. C'est seulement après les attentats du 11 septembre que les sociétés d'assurance ont cherché particulièrement des partenaires dont la solvabilité est excellente.

Dans les pays du Benelux, les capacités dans le domaine des couvertures catastrophiques ont baissé. Ainsi, nous avons réussi à étendre notre volume d'affaires sur ce marché.

En outre, nous avons réussi à réaliser des acceptations supplémentaires dans tous les pays nordiques. Dans l'ensemble, nous avons ainsi développé notre volume de primes dans ce domaine et sensiblement amélioré le résultat en l'absence de gros sinistres importants.

Nous avons profité de ce contexte de marché pour restructurer complètement notre portefeuille vers des couvertures non proportionnelles. Non seulement la réassurance de risques catastrophiques s'est fortement développée au Danemark, mais des augmentations des taux décisives ont encore pu être imposées dans les autres pays scandinaves.

*Vague de fusions
en Scandinavie*

Italie

En mars 2000, le gouvernement italien faisait sensation en accusant les acteurs du marché d'entente sur les prix en assurance automobile. Il interdit des révisions de tarifs dans le domaine des classes de bonus et intervint ainsi dans la libre définition du prix. Cela a entraîné une nouvelle détérioration des conditions de marché et donc un résultat toujours en baisse dans cette branche. Bien que nous soutenions les sociétés d'assurance pour l'essentiel sous forme de traités non proportionnels, cette politique a entraîné pour nous également des taux insuffisants. Le moratoire de douze mois n'a pris fin que pendant l'année sous revue. Après son expiration, toutes les sociétés d'assurance du marché relevèrent leurs primes en moyenne d'environ 15 %.

En ce qui concerne les affaires industrielles également, les taux originaux ont évolué à la hausse pour la première fois depuis de nombreuses années. Suite aux inondations dévastatrices d'octobre 2000 – surtout en Italie du Nord –,

les couvertures catastrophiques ont été revues. Cette évolution dans le domaine industriel n'a cependant pas encore produit des taux suffisants. Il a fallu attendre l'automne 2001 – après les événements du 11 septembre – pour que les conditions soient ajustées de façon réelle et substantielle.

Ces signaux positifs perçus sur le marché de l'assurance se sont reflétés sur le marché de la réassurance italienne. La pénurie de capacité de réassurance sur le marché a renforcé ces évolutions. Divers réassureurs, des américains avant tout, ont arrêté de souscrire sur le marché italien. Nous avons pu exploiter partiellement les lacunes de couvertures occasionnées, et nous avons développé notre part de marché. Pendant l'année sous revue, nous avons pu entrer en relation d'affaires avec certains clients-cibles. De même, les conditions du marché ont permis d'améliorer la qualité de notre portefeuille.

Les répercussions des inondations catastrophiques de l'année 2000 se font encore sentir

Europe de l'Est

Actuellement, le marché d'Europe Centrale et de l'Est est marqué par les réformes. Particulièrement les pays visant leur entrée dans l'Union Européenne s'efforcent à présent d'adapter les conditions générales de leur marché aux normes européennes.

Le marché de la réassurance a évolué de façon positive pendant l'année écoulée. Un durcissement du marché s'est fait sentir et a entraîné dans certains domaines des augmentations sub-

stantielles des taux – notamment pour les couvertures catastrophiques.

Au cours de l'année sous revue, nous avons augmenté notre volume de primes de façon continue. Les branches incendie et automobile dominant dans notre portefeuille. Aucun sinistre majeur n'a été enregistré. Dans l'ensemble, l'année a été très positive, ce qui nous a permis de présenter un bénéfice technique.

Relèvement des taux atteint, surtout pour les couvertures catastrophiques

Amérique du Nord

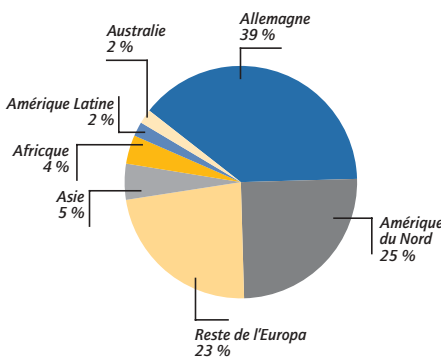
Avant le 11 septembre déjà, l'évolution conjoncturelle s'était détériorée aux Etats-Unis. Les attentats du 11 septembre et leurs graves conséquences économiques n'ont fait qu'accélérer cette tendance.

Dès la fin de l'année 2000, on pouvait noter de premières modifications positives au niveau des conditions, particulièrement dans le

secteur de l'assurance et en partie aussi en réassurance. Toutefois, ces augmentations de prix ne suffirent pas au premier semestre à améliorer durablement la situation des résultats. Certains intervenants, aussi bien en assurance qu'en réassurance, se retirèrent du marché ou se restructurèrent en raison de l'insuffisance des résultats.

Le ratio combiné sinistralité/frais et charge-ments de nombreux acteurs du marché dépassait déjà avant le 11 septembre 120 %. Les taux de sinistralité augmentèrent massivement après les attentats, de telle sorte que ce sinistre le plus important de l'histoire de l'assurance a entraîné une année noire pour les réassureurs.

Répartition géographique de l'assurance dommages en % de la prime brute



Outre les attentats terroristes représentant un sinistre évalué à 50 milliards de USD pour l'ensemble du marché, la tempête «Allison» a encore dégradé notre résultat. Cette tempête a essentiellement touché le Sud des Etats-Unis. Le sinistre total pour le marché s'élève à plus de 5 milliards de EUR.

Parallèlement à l'assurance dommages, des éléments de l'assurance responsabilité civile connurent une évolution positive au cours de l'année sous revue. Nous nous sommes développés dans cette branche grâce à des augmentations de tarifs sur le marché de l'assurance qui se sont répercutées sur les contrats de réassurance. Il convient de mentionner particulièrement la branche responsabilité professionnelle. Au total nous avons été en mesure d'accroître notre volume de primes de plus de 70 % sur ce marché.

Evolution positive des branches dommages matériels aux Etats-Unis

Création d'un réassureur de risques catastrophiques aux Bermudes

En raison de la configuration des traités d'assurance et de réassurance américains, nous avons déjà pu souscrire et modifier de nombreux contrats peu de temps après le 11 septembre et obtenir dès l'année sous revue des augmentations des taux parfois décisives. Nous avons particulièrement exploité cette évolution dans les branches dommages matériels. Les taux ont par

exemple été relevés de 50 à 100 % en incendie industriel. Parallèlement, les rétentions ont été augmentées.

Les attentats ont donné lieu à un débat sur la couverture des risques terroristes. Sur le marché américain, une exclusion générale des couvertures d'actes terroristes (à l'exception des clients privées) a encore été introduite pendant l'année sous revue. Une solution de pool de couverture des actes terroristes avec le soutien de l'Etat n'a pu être trouvée. En conséquence, une couverture concernant exclusivement les risques de terrorisme a été mise en place par des entreprises privées. Nous avons participé à ces contrats dès l'année sous revue et avons adopté un rôle de leader sur le marché de la réassurance dans ce segment.

Au printemps 2001, nous avons créé la Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton/Bermudes qui souscrit essentiellement des affaires à caractère catastrophique dans le monde entier. La Hannover Re Bermudes a pu, en tant que nouvel intervenant sur le marché, tirer profit de notre forte position aux Etats-Unis. Elle offre des capacités importantes dans le domaine des tranches médianes et supérieures des programmes catastrophiques. Il se dessinait déjà, avant les attentats aux Etats-Unis, un durcissement des conditions de réassurance dans le domaine des catastrophes naturelles. Les événements aux Etats-Unis ont renforcé la pression. Toutefois, l'apport de capital nouveau sur le marché de la réassurance a déjà fait pression sur les prix dès le quatrième trimestre. Au total, les taux des affaires catastrophiques américaines ont augmenté de 20 à 25 % seulement en raison de cette évolution; ceci est loin d'être décevant et assure à la Hannover Re Bermudes – au vu du niveau élevé des taux dominant dès le milieu de l'année – un bon voire très bon potentiel de résultat.

Amérique Latine

Le marché de l'assurance en Amérique Latine se caractérise par une concurrence très vive. Sur presque tous les marchés, les cinq plus grosses sociétés d'assurance détiennent une part de marché de plus de 50 %. La croissance de ces marchés est sensiblement ralentie par la récession économique.

Sur le marché de la réassurance, nous avons observé de légères améliorations des conditions dès le premier semestre 2001, puis de nouveau à la suite des événements du 11 septembre.

Sur ce marché, nous suivons en temps normal les réassureurs leaders. Pendant l'année étudiée, nous avons poursuivi la réduction de nos engagements proportionnels et avons parallèlement tenté de développer notre volume de primes non proportionnelles. La limitation des affaires proportionnelles génératrices de volume mais non de profit a entraîné une réduction

des primes malgré le développement du portefeuille non proportionnel.

Un tremblement de terre au Salvador et un ouragan à Belize ont fortement pesé sur notre résultat dans cette branche et ont entraîné un résultat détérioré par rapport à l'année précédente.

Les catastrophes naturelles ont une influence négative sur le développement

Asie

Japon

Le marché de l'assurance japonais est toujours marqué par la dérégulation commencée en 1998. Les sociétés d'assurance ont dû faire face à une croissance limitée des primes et, dans certaines branches, à des niveaux de primes insuffisants. Une vague de fusions en a été la conséquence. D'autre part, les sociétés d'assurance se sont vues confrontées à une pénurie des capacités de réassurance pour les périls naturels et à un durcissement des conditions de réassurance.

Pendant l'année sous revue, nous avons fortement réduit l'étendue de nos traités proportionnels de réassurance des périls naturels. Dans certains segments, nous n'avons toujours pas obtenu de taux suffisants de telle sorte que nous avons réduit notamment les affaires exposées en tempête.

Ainsi, notre volume de primes a-t-il certes diminué; toutefois, en l'absence de sinistres catastrophiques, le résultat se présente de façon très positive.

Chine/Hongkong

Bien que le marché de l'assurance se caractérise par de faibles taux, diverses sociétés d'assurance nouvelles s'efforcent de pénétrer sur le marché, principalement des sociétés étrangères.

Le marché de la réassurance peut être qualifié de très défensif. Dans ce contexte, notre objectif consiste à souscrire des couvertures non proportionnelles à des prix adaptés. De plus, nous essayons de souscrire des affaires proportionnelles de façon très sélective et de convaincre

nos clients d'améliorer les taux originaux. Au total, nous avons légèrement accru notre volume de primes et clos l'année sous revue positivement – favorisés par l'absence de sinistres catastrophiques.

Taiwan

Une forte concurrence règne sur le marché de l'assurance taiwanais. Les taux originaux sont insuffisants dans de nombreuses branches.

En l'an 2000, le marché de la réassurance avait encore connu une évolution très positive car à cette époque, les capacités étaient limitées. Pendant l'année sous revue, le recul des primes originales s'est également reflété dans les traités de réassurance.

Conformément à la situation du marché, notre volume de primes a peu évolué. Notre résultat a été influencé par un incendie important ainsi que trois sinistres dus à un typhon. La somme des sinistres a produit un résultat très insatisfaisant pour nous.

Résultat positif au Japon et en Chine en l'absence de gros sinistres

Branche incendie et tempête fortement sinistrée à Taiwan

Région de l'ASEAN

Cette région reste marquée par les crises financières des années 90. La concurrence entre les acteurs du marché est toujours très vive, et les primes d'assurance sont donc à un faible niveau. Les primes correspondant aux expositions à des périls naturels ont été encore plus sous-tarifées que les taux en dommages matériels déjà fortement sous pression. Par contre, les tarifs de la branche automobile ont été corrigés à la hausse après de nombreuses années de baisse en *Malaisie* et en *Thaïlande*.

Forte pénétration de marché en Malaisie

Contrairement à l'évolution des marchés de l'assurance, des conditions sensiblement améliorées ont pu être imposées en réassurance, et ceci vaut particulièrement pour les couvertures non proportionnelles. Cette tendance s'est encore poursuivie au cours de l'année sous revue; toutefois, une offre pléthorique en capacité de réassurance a contrarié cette tendance. Le retrait de plusieurs concurrents suite aux attentats du 11 septembre a contribué malgré tout à une amélioration finale du niveau des prix.

Grâce à notre implantation en malaisie, nous avons établi un contact direct rapide avec nos clients et les principaux courtiers de la région de l'ASEAN. C'est en Malaisie que nous avons atteint la plus forte pénétration de marché. Sui-

vant notre stratégie, nous avons développé nos souscriptions d'affaires non proportionnelles pendant l'année sous revue. Ceci est particulièrement difficile à réaliser sur le marché malais, toujours dominé par la réassurance proportionnelle.

L'assurance dommages matériels représente l'essentiel de notre portefeuille. En Malaisie et à *Singapour*, nous avons également pu souscrire des affaires automobile. Dans l'ensemble, nous avons développé notre diversification régionale et par branche au cours de l'année passée.

Au total, nous avons clôturé l'année sous revue avec un résultat technique légèrement positif.

Australie et Nouvelle-Zélande

L'évolution des affaires pendant l'année écoulée a été marquée entre autres par la faillite du deuxième plus gros assureur australien. Ceci a entraîné d'une part un durcissement du marché, et d'autre part le fait que les clients cherchent de plus en plus aujourd'hui des assureurs à haute solvabilité.

Ces conditions de marché ont fait augmenter les primes d'assurance. A la fin de l'année sous revue, certaines couvertures de responsabilité civile, par exemple la RC médicale, ont été prises en charge par le gouvernement, les médecins ne pouvant plus faire face à de telles augmentations des primes.

Nous sommes bien établis sur ce marché en tant que réassureur local. Les affaires sont réa-

lisées par notre succursale australienne à Sydney. Dans le domaine de la réassurance catastrophique et responsabilité civile, nous comptons parmi les principaux prestataires. Les conditions s'étant nettement améliorées sur le marché, nous avons développé nos souscriptions proportionnelles en dommages matériels et nous nous sommes engagés encore plus massivement en couvertures catastrophiques. D'autre part, nous avons étendu nos souscriptions en responsabilité civile.

En l'absence de gros sinistres – à l'exception des feux de brousse autour de Sydney, qui ne nous ont pas touchés de façon notable – nous avons obtenu un très bon résultat pour l'année sous revue.

Hannover Re un des prestataires leaders

Afrique

Le secteur de l'assurance en Afrique est marqué par une très forte pression concurrentielle et par une situation politique toujours instable dans de nombreuses régions. Suivant la pression concurrentielle générale, plusieurs sociétés d'assurance se sont regroupées ces dernières années, particulièrement en Afrique du Sud. La concurrence se limite donc à un nombre toujours plus restreint d'acteurs sur le marché.

Le marché de la réassurance est dominé par quelques réassureurs. Certaines sociétés ayant changé d'orientations, les perspectives de croissance se sont améliorées pour les sociétés restantes.

Dans ce contexte, nous faisons partie des réassureurs leaders. L'Afrique du Sud est pour nous le plus important des pays africains. 92 % du volume de prime provient de ce marché. Nous ne générons que 8 % du volume des affaires dans d'autres pays situés au Sud du Sahara. Nous avons pu imposer des relèvements de primes dans de

nombreuses branches – contrairement à l'évolution générale limitée sur le marché de l'assurance – et accroître notre volume de primes. L'évolution des primes des affaires non proportionnelles est largement plus positive que dans le domaine proportionnel. Le résultat s'est sensiblement amélioré par rapport à l'année précédente.

Accroissement du volume de primes et du résultat en Afrique du Sud, marché le plus important

Aviation et Transport – monde entier

Par les attentats sur le World Trade Center à New York et sur le Pentagone à Washington le 11 septembre 2001, l'assurance aviation a été frappée de sinistres d'une ampleur inconnue jusqu'à présent. L'ensemble de ces sinistres produit à lui seul une charge pour le marché d'environ 4 milliards de USD (jusqu'à présent, le plus gros sinistre était la chute du Swiss Air en 1998 avec un sinistre de 800 millions de USD qui semble «faible» en comparaison). Le marché de l'aviation a réagi immédiatement à cette charge de sinistre avec des augmentations de primes substantielles et une réduction de l'engagement pour les sinistres de responsabilité civile à des tiers. Ce dernier a été limité à 50 millions de USD. De plus, des suppléments de prime ont été imposés pour le risque guerre et terrorisme, entraînant au total une augmentation sensible de la prime des flottes des sociétés de transport aérien. En assurance responsabilité civile produits – aviation ainsi qu'en assurance générale aviation – des hausses considérables des taux ont pu être introduites, elles ne sont cependant pas comparables à celles des flottes des sociétés de transport aérien.

L'objectif de notre politique de souscription était de profiter entièrement de l'amélioration sensible des conditions en réassurance aviation afin d'exploiter les opportunités en terme de bénéfice. Au total, nous avons atteint une croissance des primes considérable de plus de 100 % en raison de ces conditions de marché.

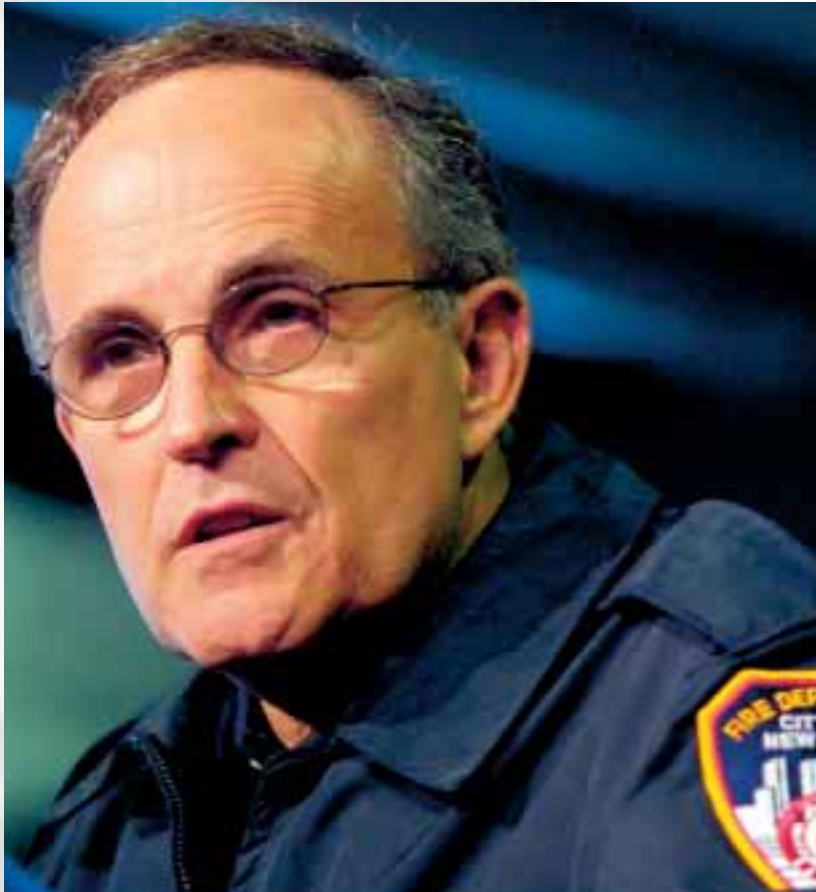
Dans les branches corps et facultés de l'assurance transport, on observe nettement une tendance à la détente en ce qui concerne le niveau des taux. Pourtant, ils n'ont pas encore atteint un degré suffisant. La situation se présente différemment pour les risques offshore, où des augmentations substantielles des taux ont pu

être observées en raison d'une sinistralité catastrophique. De plus, les conditions relatives à l'étendue des couvertures et aux rétentions ont été considérablement améliorées.

Des augmentations remarquables des taux ont été enregistrées dans le domaine des excédents de sinistres transports en particulier suite aux événements du 11 septembre. Ils ont atteint 50 à plus de 100 % sur le marché de Londres pour les programmes purement transports. Au total, nous avons doublé notre volume sur ce marché. Les affaires souscrites hors du marché de Londres ont également connu des augmentations de taux exceptionnelles. Elles ont été de l'ordre de 20 à 50 %. Dans la branche transports, la capacité de réassurance ne s'est pas réduite, elle s'est au contraire accrue suite à l'apparition de nouveaux réassureurs implantés aux Bermudes.

Notre politique de souscription se caractérise par une forte concentration sur les affaires en excédent de sinistres, parallèlement à une réduction continue de nos affaires proportionnelles.

Hausse considérable des primes aviation suite aux attentats



*Rudy Giuliani,
Ancien maire de New York*

«Etre libre de toute peur est un droit fondamental de l'homme. Nous devons réaffirmer avec plus de confiance et de détermination notre droit à une vie sans peur, ici à New York, en Amérique, et dans le monde entier. D'une voix claire et unanime, nous devons dire que nous ne céderons pas face au terrorisme.»

Entouré de nos amis de toutes croyances, nous savons qu'il ne s'agit pas d'un conflit de cultures mais d'une lutte entre le meurtre et l'humanité.»

Réassurance crédit et caution – monde entier

La réassurance crédit et caution représente pour nous un segment de niche stratégiquement important. Nous opérons dans cette branche exclusivement à travers notre centre de compétences de Hanovre.

Dans l'ensemble, l'assurance crédit et caution a été placée sous le signe de la profonde crise conjoncturelle. Le nombre élevé de dépôts de bilan dans le monde entier a également entraîné des charges importantes de sinistres du côté des sociétés d'assurance. Celles-ci ont à leur tour donné lieu à de vastes mesures d'assainissement chez les assureurs et à une baisse de la concurrence pendant l'année sous revue. Enfin, la situation des marchés de l'assurance s'est reflétée en réassurance en raison de la dominance des cessions en quote-part.

Le niveau d'insolvabilité dû à la conjoncture a fortement grevé les résultats de réassurance, particulièrement aux Etats-Unis et en Europe de l'Ouest. Les réassureurs ont également assaini leurs portefeuilles et la pression concurrentielle s'est affaiblie sur ce marché.

Face à la détérioration croissante de l'environnement conjoncturel, nous avons affermi notre politique de souscription au cours de l'année. Cela nous a permis d'accroître de près de 35 % notre volume de primes dans cette branche. De même, le résultat fut en stagnation malgré plusieurs sinistres majeurs et une fréquence de sinistres soutenue en Europe de l'Ouest. En ce qui concerne l'insolvabilité d'Enron, il n'a pas encore été établi de la part des assureurs si la protection d'assurance s'applique intégralement. Par mesure de prudence, nous avons toutefois provisionné la charge possible nous incombant suite à cet événement.

Pendant l'année en cours, certains acteurs du marché se sont déjà retirés de la branche crédit/caution en raison des événements du 11 septembre. Alors que le niveau des prix avait été influencé négativement par des surcapacités durant l'année sous revue, la réduction des capacités a été suivie cette année de fortes augmentations des taux.

Augmentation des taux en raison d'une capacité réduite

Hannover Life Re au troisième rang en Europe et au quatrième rang dans le monde entier

Réassurance de personnes

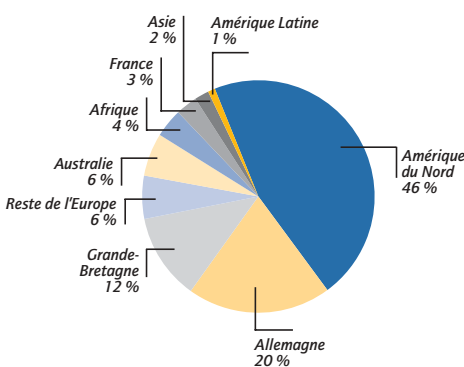
Sur la plupart des marchés de l'assurance, le contexte économique général reste favorable aux assureurs vie et retraite. Ceux-ci peuvent être considérés comme les exploités des graves changements démographiques à long terme concernant la structure de la population et son âge. La demande des clients privés en produits destinés à assurer l'avenir de leurs ayants droit et également leur propre retraite augmente sur presque tous les marchés. Pendant l'année étudiée, elle a également entraîné en Allemagne de nouveaux potentiels pour les assureurs vie et les fonds des régimes de retraites professionnelles suite à la pri-

vatisation partielle de l'assurance retraite publique – sous l'appellation «retraite Riester».

La poursuite de la consolidation – au deuxième semestre 2001, un des plus grands réassureurs vie américains a été absorbé par le leader mondial du marché – n'a eu que peu d'effet sur notre position de marché. Les nouvelles études des observateurs externes (A.M. Best, Manulife, etc...) nous situent désormais au troisième rang parmi tous les réassureurs de personnes européens, et au quatrième rang au niveau mondial.

Nous sommes leader mondial en ce qui concerne notre modèle commercial de réassureur financier («banquier stochastique») et en tant que partenaire pour la création de produits d'assurance vie et retraite innovateurs.

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



Grâce à notre position, nous agissons actuellement dans un contexte de marché peu concurrentiel.

Le renforcement continu de notre position sur les marchés cibles que sont l'Europe, l'Amérique du Nord et l'Asie pour la réassurance de produits d'assurance vie et retraite était au centre des activités de la Hannover Life Re (HLR) pendant l'année sous revue.

Dans les pays d'Europe de langue allemande, nous avons à nouveau réalisé dans une large mesure des financements d'affaires nouvelles pour les produits vie et retraite en unité de compte d'assureurs à forte croissance. En Grande-Bretagne, nous avons particulièrement renforcé notre position en tant que partenaires dans l'élaboration de produits pour les rentes privilégiées, appelées enhanced annuities. Dans les pays latins comme la France, l'Espagne et l'Italie, nous nous sommes concentrés sur le segment bancassurance qui conserve une grande importance.

Sur le marché américain, nous avons poursuivi la restructuration engagée en l'année 2000

en nous retirant des protections d'assurance maladie, et achevé avec succès cette restructuration au quatrième trimestre 2001. Il en va de même pour l'Afrique du Sud.

Les marchés asiatiques, et particulièrement le Japon et la région Greater China ont connu une évolution très positive à nos yeux sur l'année en revue. En Australie, nous avons pu défendre notre position de leader sur le marché.

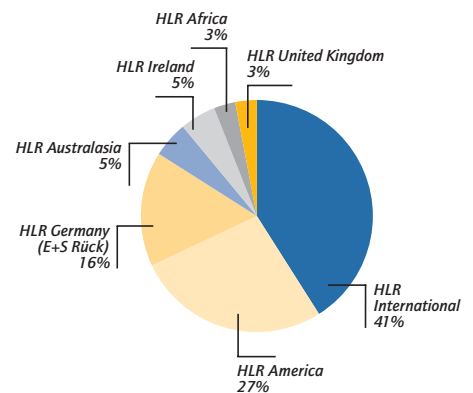
Les primes brutes ont augmenté d'environ 7 % en 2001, pour atteindre 2.660 millions de EUR – en tenant compte des dépôts de primes pour les produits en unités de compte et les encaissements similaires, qui ne sont pas considérés comme des primes suivant les US GAAP.

Des marchés de langue allemande proviennent des impulsions de croissance particulières. Ils représentent maintenant des primes de 406 millions de EUR (un plus de 55 % par rapport à l'année précédente).

Leader pour les couvertures innovatrices vie et retraite comme partenaire-produit

Optimisation du portefeuille réalisée aux Etats-Unis et en Afrique du Sud

Prime brute par société (avant consolidation)



Chiffres clés de la réassurance de personnes

en millions de EUR	2001	2000	1999
Prime brute encaissée	2 371	2 091	2 220
Dépôts de primes	289	404	–
Prime brute (dépôts de prime inclus)	2 660	2 494	2 220
Prime nette acquise	1 740	1 592	1 485
Dépôts de primes	129	131	–
Prime nette acquise (dépôts de prime inclus)	1 869	1 723	1 485
Résultat des placements	197	204	217
Ajustement des provisions mathématiques	-298	-37	496
Charges pour commissions, participations aux bénéfices et charges techniques diverses	493	424	391
Résultat d'exploitation avant frais généraux	51	83	46

Hausse du résultat avant impôts de 44 %

Parmi les autres marchés européens, la Grande-Bretagne et l'Italie firent preuve d'une dynamique remarquable, avec des taux de croissance de 60 à 70 %; ceci est à attribuer avant tout à quelques relations commerciales importantes.

Aux Etats-Unis, les primes ont atteint 976 millions de EUR grâce à la nouvelle orientation du portefeuille, alors qu'elles ont augmenté encore plus fortement en Asie – spécialement au

très large mesure les marchés financiers internationaux particulièrement comme instruments de rétrocession.

Nous avons déplacé la structure du portefeuille pendant l'année sous revue en faveur des segments de produits vie et retraite à forts rendements. Une part significative de ces effets ne sera perceptible que dans les années à venir.

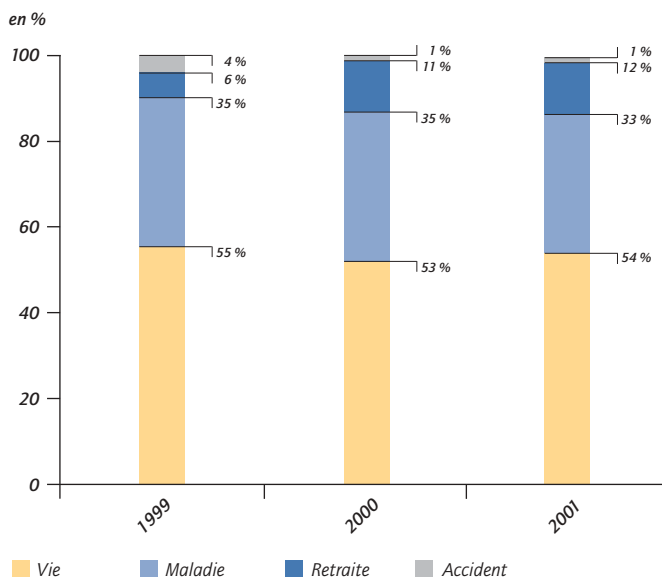
Comme les années précédentes, le résultat technique a été favorable en assurance vie, pour les couvertures de maladies graves (critical illness) et l'incapacité professionnelle à versement unique. Il n'a été que légèrement positif en incapacité professionnelle avec paiement de rente, et continue d'être insuffisant en maladie. Les autres facteurs de succès – comme la stabilité du portefeuille – ont évolué dans le cadre de nos attentes et des modèles de simulation actuariels.

La baisse sensible du niveau des taux d'intérêts sur les principaux marchés financiers n'a qu'une influence limitée sur notre résultat d'exploitation. En général, les parts d'épargne des primes d'assurance sont placées à titre fiduciaire auprès de l'assureur contre paiement d'un intérêt garanti; le risque financier reste donc chez l'assureur.

Les attentats du 11 septembre sur le World Trade Center et le Pentagone n'ont touché notre portefeuille que de façon très marginale car nous opérons à peine sur le marché américain en tant que réassureur dans le cadre du transfert de risque conventionnel. Nous n'avons reçu que très peu de déclarations de sinistres et prévoyons une charge de sinistre brute de moins de 2,0 millions de EUR.

Le résultat avant impôts s'élève à 44,4 millions de EUR – en croissance de 43,8 % par rapport à l'année précédente.

Réassurance de personnes par branche



Moyen Orient. Les marchés de l'hémisphère Sud, par exemple l'Afrique du Sud et l'Australie, ont enregistré des hausses plutôt modérées, quoique les évolutions de change souvent défavorables (comme ZAR/EUR) aient été déterminantes.

La prime nette restant en rétention, dépôts de primes inclus, s'est élevée à 1.869 millions de EUR pour l'année sous revue. Ceci représente un taux de rétention inchangé par rapport à l'année précédente de 70 %. En raison de la forte croissance, nous avons continué à utiliser dans une

Evolution de la valeur nette de portefeuille de la Hannover Life Re

Nous suivons systématiquement l'évolution de la valeur actuarielle du portefeuille souscrit –

définie comme la valeur actuelle des flux de revenus avant impôts à venir:

Evolution de la valeur nette de portefeuille

en millions de EUR	2001	2000	1999
Hannover Life Re Africa	7	10	7
Hannover Life Re America	130	120	95
Hannover Life Re Australasia	78	76	61
Hannover Life Re Germany (E+S Rück)	194	172	74
Hannover Life Re International	457	401	329
Hannover Life Re Ireland	124	42	–
Hannover Life Re United Kingdom	58	53	43
Total	1 048	874	609
Coûts d'acquisition portés à l'actif (deferred acquisition cost)	906	597	374
Provision pour amortissement des coût d'acquis (unearned revenue reserve)	179	–	–
Coûts d'acquisition nets	727	597	374
Valeur du portefeuille non portée à l'actif	321	277	235
Evolution de la valeur du portefeuille non portée à l'actif	44	42	90

Parallèlement au résultat annuel avant impôts directement visible au bilan, une augmentation supplémentaire de la valeur consolidée – non reprise au bilan – de la Hannover Life Re de

44 millions de EUR a été enregistrée. La création de valeur totale s'est ainsi montée à 88 millions de EUR avant impôts.

Amérique du Nord

Notre filiale Hannover Life Re America est chargée des souscriptions sur le marché vie américain; son siège se situe à Orlando en Floride, elle possède également un bureau de souscription à Long Island pour les affaires d'assurance vie de groupe. La société est positionnée en tant que réassureur de financement spécial et n'accepte que dans une faible mesure les affaires conventionnelles orientées sur le risque.

Cette année encore, l'acceptation de portefeuilles complets (Block Assumption Transactions) ainsi que la réassurance de financement sur le marché des retraités citadins ont été au centre de nos activités d'acquisition. Nous avons conclu

avec succès deux BAT, toutes deux dans le secteur vie américain, au cours de l'année sous revue.

Sur le segment vie et retraite, l'évolution des affaires a été favorable pendant l'année sous revue, alors qu'en assurance maladie, nous avons été contraints d'augmenter fortement nos provisions.

Au 31 décembre 2001, le portefeuille d'assurance brut atteignait une valeur de 28 milliards de USD (32 milliards de EUR), alors que les primes brutes s'élevaient à 845,2 millions de USD (944,2 millions de EUR).

Hannover Life Re America positionné aux Etats-Unis en tant que réassureur de financement spécial

Australie et Nouvelle-Zélande

Le marché de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande est géré par notre filiale Hannover Life

Re Australasia, Sydney, spécialisée dans les segments d'assurance vie orientés sur le risque et

Malgré une concurrence intense, leadership conservé sur le marché australien

dans les couvertures de maladie graves comme les rentes d'invalidité. De plus, elle a accepté un petit portefeuille d'affaires directes australiennes vie de groupe faisant partie de la prévoyance vieillesse d'entreprises. Les primes brutes totales s'élevèrent à 261,0 millions de AUD (150,3 millions de EUR) pour l'année étudiée.

Afrique

La Hannover Life Re Africa siégeant à Johannesburg et possédant une succursale au Cap, souscrit en Afrique du Sud et sur les marchés africains anglophones d'Afrique subsaharienne; elle est spécialisée dans l'assurance vie conventionnelle individuelle et collective.

Pendant l'année sous revue, nous avons pu, en Afrique du Sud, renforcer notre position de numéro deux sur le marché et notre réputation de réassureur vie tourné vers ses clients; grâce au

Résultats sensiblement améliorés

Grande-Bretagne

La Hannover Life Re UK implantée à Virginia Water/Londres gère le marché britannique classique orienté sur le risque, avec une nette spécialisation dans les affaires vie, les couvertures de maladies graves et les affaires retraite des assurés des banques. Elle ne souscrit presque aucun risque invalidité et maladie. Nous avons accru notre prime émise de 23,4 % pour la porter à 52,3 millions de GBP (84,4 millions de EUR), les primes nettes se sont élevées à 39,3 millions de GBP (63,3 millions de EUR).

Primes brutes accrues de 15 %

Irlande

La Hannover Life Re Ireland, Dublin opère dans deux directions stratégiques: elle est, d'une part, récessionnaire spécialisé dans les transactions de financement de grande envergure au sein du réseau Hannover Life Re, et d'autre part, réassureur pour les clients souhaitant exploiter les possibilités particulières d'organisation économique existant en Irlande. L'essentiel des affaires proviennent actuellement des Etats-Unis, de Grande-Bretagne et d'Afrique du Sud; au total,

Résultat très satisfaisant

Malgré la concurrence intense, nous avons défendu notre rôle de leader sur le marché australien avec une part de marché d'environ 30 %. Les résultats ont été favorables et ont produit pour l'année sous revue un bénéfice de 13,3 millions de AUD (7,7 millions de EUR) avant impôts et de 10,2 millions de AUD (5,9 millions de EUR) après impôts.

développement de plusieurs relations d'affaires importantes, nous avons obtenu une prime brute considérable de 878,3 millions de ZAR (1 13,5 millions de EUR). Ceci représente une croissance de 45,4 %.

Les résultats se sont améliorés par rapport à l'année précédente. Après la perte nette de l'année précédente, nous avons atteint pour l'année sous revue un résultat presque équilibré.

Le déroulement des risques est resté favorable, de telle sorte que nous avons obtenu un résultat de 2,2 millions de GBP (3,6 millions de EUR).

De surcroît, la Hannover Life Re International souscrit depuis de nombreuses années sur le marché anglais un portefeuille de rentes privilégiées concentré sur un petit nombre de clients importants.

71 % des acceptations de la Hannover Life Re sont issus de ces pays.

Dans notre deuxième année complète d'activité, nous avons augmenté notre encaissement de primes de 65,6 %, soit 127,5 millions de EUR. Si l'on tient compte des dépôts de primes, le volume de primes s'est monté à plus de 270 millions de EUR. Notre résultat reste satisfaisant: nous avons obtenu un bénéfice de 6,9 millions de EUR.

Allemagne

La Hannover Life Re Germany – département de réassurance de personnes de la E+S Rück – est responsable en tant que société opérationnelle du marché allemand et des filiales étrangères, européennes pour la plupart, des cédantes allemandes.

Nous acceptons essentiellement des contrats de financement de polices vie et retraite en unité de compte, ainsi que des couvertures impliquant un risque provenant du domaine de la bancassurance; les deux segments ont enregistré une forte croissance sur le marché allemand, que n'a pas compromise – surtout dans le cas de l'assurance vie en unité de compte – l'évolution plutôt défavorable des marchés financiers européens pendant l'année sous revue.

En ce qui concerne les retraites appelées «Riester», nous sommes parvenus à acquérir deux relations de financement conséquentes d'assureurs vie proches de la banque, qui ont pris effet au 1^{er} janvier 2002.

L'encaissement de primes brutes des cédantes allemandes a augmenté pour atteindre 356 millions de EUR (+48 %), les différents assureurs vie et maladie du groupe HDI ayant fait preuve d'une dynamique particulière. L'évolution des risques a été très favorable, la stabilité du portefeuille est restée dans la fourchette prévue par nos actuaires.

Acquisition de deux relations de financement importantes d'assureurs vie proches de la banque pour les retraites «Riester»

France, Italie et Espagne

Ces trois marchés latins sont gérés par des bureaux locaux de la Hannover Life Re à Paris, Milan et Madrid. Notre activité se concentre sur les assureurs du domaine de la bancassurance et sur d'importants groupes de commercialisation libres avec lesquels nous coopérons étroitement pour développer de nouveaux produits.

Parallèlement, plusieurs gros clients internationaux sont suivis de Paris. Les primes issues de ces marchés se sont élevées à 248 millions de EUR pour l'année sous revue, dont 47 % de France, 49 % d'Italie et 4 % d'Espagne. Les résultats de ce segment de marché sont très bons depuis de nombreuses années.

Concentration sur la bancassurance et les organisations de commercialisation libres

Autres marchés internationaux

La gestion des marchés scandinaves ainsi que des pays d'Europe de l'Est et de Méditerranée orientale est attribuée à notre implantation de *Stockholm*, qui génère un volume de primes de 49 millions de EUR. Le résultat est légèrement négatif sur l'année étudiée en raison de l'évolution insatisfaisante des affaires vie de Groupe suédoises.

Notre bureau de *Mexico* est responsable des marchés d'Amérique Centrale; les primes se sont élevées à 14 millions de EUR pour l'année sous revue.

La zone asiatique est administrée par nos bureaux de *Kuala Lumpur* (marchés de l'ASEAN) et *Hong Kong* (autres pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est) établis en l'année 2000 et concentrés sur les affaires vie. L'encaissement de primes de cette région a, pour la première fois pendant l'année sous revue, dépassé la barre des 40 millions de EUR et produit des résultats satisfaisants. Le Japon a été un fort moteur de cette croissance.

Les marchés sud-américains sont suivis de Hanovre et représentent actuellement des primes de 31 millions de EUR. Nous sommes fortement engagés en *Colombie* et au *Venezuela*, en *Argentine*, par contre, nous avons déjà réduit nos participations depuis quelque temps. Les résultats techniques de la branche assurance vie sont bons, par contre, ils sont insuffisants en assurance maladie; au total, cette région a généré une légère perte sur l'année étudiée.

Pour la première fois, l'encaissement des primes de la zone asiatique dépasse 40 millions de EUR



Tim Würfel, pilote

«Le métier de pilote a toujours été le métier de mes rêves, et il le reste. Pourtant, ceci a été une expérience décisive qui va transformer l'aviation. [...] Maintenant, il nous faut tous assimiler cet événement car ces images vont restées imprimées dans la mémoire de chacun de nous toute notre vie. [...] Ce qui était ordonné et contrôlable ne l'est plus.»

Program business

*Clarendon
Insurance Group
leader sur le
marché américain*

En 1999, nous avons ouvert le groupe Hannover Re à un quatrième segment stratégique, le program business, poursuivant ainsi avec conséquence notre stratégie de diversification du portefeuille. Cette étape a été introduite par l'acquisition du Clarendon Insurance Group, New York. La société comptait déjà, lors de son acquisition, parmi les leaders du marché du program business américain et a considérablement consolidé et développé sa position pendant l'année sous revue.

Après une année 2000 décevante, nous sommes parvenus à de nettes améliorations pen-

dant l'année étudiée. Ceci est tout à fait réjouissant, puisque, désormais, le program business a contribué pour une part considérable au bénéfice de notre société et à l'obtention d'un résultat général positif pour l'année sous revue, malgré les attentats aux Etats-Unis. Nous nous voyons ici confortés dans notre politique d'optimisation de la diversification dans le groupe. Au total, l'encaissement des primes brutes a augmenté de 24,5 % sur ce segment. 3,6 points de croissance y sont à attribuer à l'évolution des changes. Le ratio combiné sinistralité/frais et chargements a évolué positivement, de même que le résultat opérationnel.

Chiffres clés du program business

<i>en millions de EUR</i>	2001	2000	1999
Primes brutes encaissées	2 457	1 974	1 364
Primes nettes acquises	486	293	163
Résultat technique	40	-7	42
Résultat des placements	30	25	10
Résultat d'exploitation avant frais généraux	70	17	52
Sinistralité	77 %	89 %	79 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	92 %	102 %	75 %
Ratio de résultat opérationnel	14 %	6 %	32 %

Le Program business dans sa forme actuelle a été développé aux Etats-Unis. Des agences de souscription hautement spécialisées, appelées managing general agents, se concentrent sur des affaires de niche que les sociétés d'assurance classiques ne souscrivent habituellement pas, ou pas directement. Ces agences de souscription sont des sociétés indépendantes qui commercialisent des produits individuels créés sur mesure pour un cercle de clients spécifique.

Nous pratiquons le program business selon deux modèles commerciaux. Le premier modèle (ceded model), appliqué particulièrement par le Clarendon Insurance Group se caractérise par le fait que l'essentiel des risques sont cédés à des réassureurs, le leader du programme ne fournis-

sant que ses licences et ratings ainsi que son infrastructure et son know-how. La source de revenus essentielle est donc la rétribution payée par les réassureurs pour les services du Clarendon. Actuellement, le Clarendon augmente successivement sa rétention. La combinaison des revenus techniques et des revenus supplémentaires provenant des rétributions perçues accroît le revenu des capitaux propres de ce segment. Le deuxième modèle (retained model) prévoit que les programmes soient conservés pour l'essentiel. Dans ce cas, les sociétés génèrent un revenu uniquement à partir de leur résultat technique et des produits financiers.

Le résultat du program business est largement déterminé par le Clarendon. Après une

*Hannover Re
pratique le
program business
selon deux modèles
commerciaux*

année 2000 insatisfaisante, la société a résilié divers programmes pendant l'année sous revue, de telle sorte que leur nombre a fortement baissé. Le volume de primes en résultant représente environ 30 % de la prime de l'année 2000.

Grâce à l'acceptation de nouveaux programmes plus attractifs et à la mise en place d'augmentations des taux substantielles, le Clarendon a réussi à augmenter son volume de primes de 1.670 millions de USD (1.803 millions de EUR) à 1.969 millions de USD (2.199 millions de EUR).

De façon générale, une des raisons qui ont permis au Clarendon de consolider et développer sa position sur le marché américain, a été le déclassement de certains concurrents par les agences de rating, entraînant pour certains une perte de leurs ressources. Dans ce contexte, une politique de souscription sélective a été possible et a entraîné l'émergence d'un grand nombre de nouveaux programmes rentables. Associées au recul de la concurrence sur le marché américain, ces évolutions laissent prévoir de bons résultats pour l'année en cours. D'autre part, le contexte de marché positif a ouvert la possibilité d'accroître le taux de rétention de 14,5 % à 27,4 %. Nous visons un relèvement de la rétention à 35 % dans les années à venir.

Les primes en assurance incapacité professionnelle ont notamment pu être augmentées de 20 %. Désormais, nous considérons que ce segment est à nouveau rentable. Nous avons résilié avec détermination les programmes d'assurance incapacité professionnelle qui ne comportaient toujours pas de relèvement de prime massif et restaient non rentables. Il n'y a qu'en Californie où la situation concurrentielle ne nous a pas permis d'étendre largement nos activités. Dans cette zone, l'attitude du leader du marché a conduit au maintien de prix non attractifs et insatisfaisants.

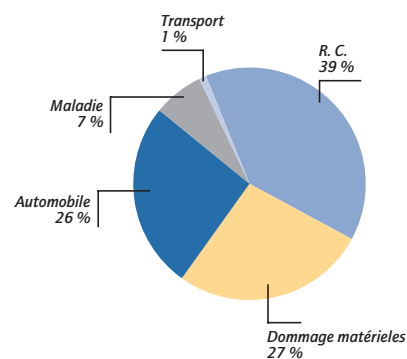
En Floride, notre programme substantiel d'assurance immeubles a été exempt de catastrophes. Toutefois, le niveau des taux était trop faible pour pouvoir, même en une année de sinistralité normale, obtenir des résultats corrects. Nos efforts d'assainissement ont entraîné des augmentations de taux décisifs.

Le ratio net de sinistres a baissé à 77,8 %. Cette évolution résulte largement de l'assainissement de notre portefeuille. Le résultat opérationnel du Clarendon a augmenté par rapport à l'année précédente; cependant, il reste actuellement encore insatisfaisant.

Outre le Clarendon Insurance Group, la Insurance Corporation of Hannover, Los Angeles (ICH) souscrit également du Program business aux Etats-Unis. A la différence du Clarendon, cette société conserve l'essentiel de ses affaires en rétention. En mars 2001, la ICH a racheté les droits de renouvellement des Acceptance Insurance Companies, Inc., Itasca, représentant une prime brute d'environ 70 millions de USD (78,2 millions de EUR). Dans le cadre de cette transaction, nous avons repris une équipe de souscription très expérimentée. Le volume des primes brutes de la ICH s'est accru et atteint 175,3 millions de USD (195,9 millions de EUR). Au cours de l'année sous revue, les affaires tout comme le management ont été entièrement intégrés au groupe. Nous avons souscrit en substance des petits programmes très rentables (par exemple l'assurance de collections d'art privées contre le vol et les sinistres élémentaires). En raison de la rentabilité des affaires acquises, le prix d'achat de cette société a déjà été intégralement amorti la première année de son appartenance au groupe.

Depuis que la Insurance Company of Hannover Ltd., Londres (Inter Hannover) s'est établi comme partenaire de coopération pour les agences de souscriptions européennes, nous souscrivons plus massivement du program business en Europe également. Après avoir mis en place les dispositions techniques et administratives, divers possibilités d'expansion se sont déjà présentées dès la deuxième année sur le marché européen. Une étude de marché réalisée dans 13 pays européens a montré que le modèle commercial de la Inter Hannover rencontre une large approbation et

Primes brutes émises du Clarendon par branches

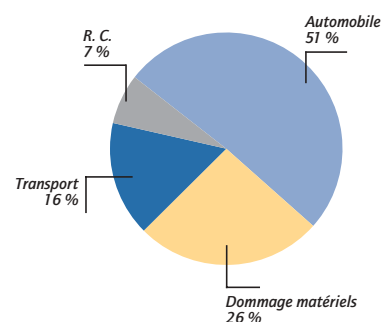


Nouvelle augmentation du taux de rétention visée

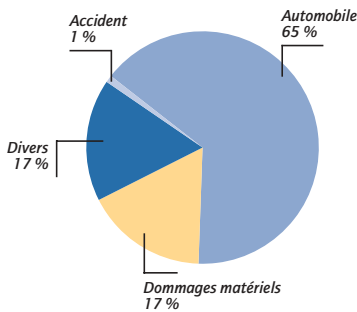
Inter Hannover souscrit du program business en Europe

Une étude de marché atteste le grand intérêt des agences de souscription

Primes brutes émises de la ICH par branches



Primes brutes émises de la Inter Hannover par branches



un grand intérêt de la part des agences de souscription. En Grande-Bretagne, nous avons déjà généré un volume de primes de 124,3 millions de GBP (200,6 millions de EUR) pour l'année sous revue, comportant les branches automobile, responsabilité civile et transport.

Le marché de l'assurance automobile britannique offrant en particulier des possibilités commerciales très attractives actuellement, nous nous y développons de façon considérable. Avec un montant de 81,3 millions de GBP (131,1 millions de EUR), cette branche représente environ

65 % du volume d'affaires total de la Inter Hannover. Suite à des niveaux de taux insuffisants dans le passé et à des sinistres importants, les primes ont évolué très positivement. Le retrait de certains concurrents a amplifié cette évolution. A moyen terme, nous ambitionnons toutefois une plus grande diversification – par branche comme par régions. C'est pourquoi la Inter Hannover est en train de s'établir sur les marchés français et scandinaves. A long terme, l'Italie et l'Espagne nous semblent également des marchés intéressants. Notre étude de marché a confirmé notre estimation prévoyant que le modèle commercial du program business s'établira également hors des Etats-Unis et de la Grande-Bretagne à moyen et long terme.

Réassurance financière

Nous continuons d'opérer principalement en réassurance financière du International Financial Services Centre (IFSC) à Dublin, et ce avec deux porteurs de risques, la Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. et la E+S Reinsurance (Ireland) Ltd. Nous allons poursuivre le développement de ce segment par l'intermédiaire de la société de gestion Hannover Re Advanced Solutions Limited, afin d'affermir notre position comme l'un des trois plus grands prestataires internationaux de produits de réassurance alternatifs, et afin d'assurer durablement une contribution stable aux bénéfices et aux succès du groupe. Certains de nos concurrents précédents se sont retirés pendant l'année sous revue du marché des produits de réassurance non traditionnels, ou ont reconverti leurs unités spéciales dans des domaines traditionnels. Cette situation devrait également contribuer à nous faire atteindre nos objectifs stratégiques.

Les tendances à la consolidation sur les marchés de l'assurance vers des groupes toujours plus grands ont également entraîné des changements sur les marchés de la réassurance, particulièrement dans la demande de nos clients. Ainsi par exemple, le but unique de transfert de risque perd de plus en plus son importance pour certaines sociétés. Par contre, la demande en

mesures permettant de préserver le bilan acquiert un rôle de premier plan. En raison de l'orientation croissante de l'établissement des comptes vers des valeurs de marché, les résultats des documents comptables deviennent plus volatiles. Ainsi la réassurance financière ne se concentre-t-elle plus sur le transfert de risque, mais également sur la possibilité de répartir des charges particulières sur plusieurs trimestres ou années, afin de limiter la volatilité des résultats de nos clients.

Développement du segment réassurance financière à moyen terme

Hannover Re Advanced Solutions affermit sa position comme l'un des trois plus grands prestataires internationaux de produits de réassurance alternatifs

Chiffres clés de la réassurance financière

en millions de EUR	2001	2000	1999
Primes brutes encaissées	1 741	870	509
Primes nettes acquises	1 280	801	463
Résultat technique	-291	-1 14	-37
Produit des placements	358	168	75
Résultat d'exploitation avant frais généraux	67	54	38
Sinistralité	122 %	120 %	62 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	123 %	114 %	108 %
Ratio de résultat opérationnel	5 %	7 %	8 %

De plus, l'évolution de la réassurance financière est influencée par la situation actuelle sur les marchés de réassurance. Après les événements du 11 septembre 2001, les prix de réassurance ont quasiment explosé dans certains domaines de la réassurance traditionnelle. Dans ce contexte, les cédantes cherchent de plus en plus des produits de réassurance alternatifs. Ils permettent d'adapter les contrats de réassurance sur mesure aux besoins des clients. D'autre part, les clients s'efforcent de limiter leur budget de réassurance en phase de marché rigide, entraînant des augmentations durables de leurs rétentions. L'accroissement de la volatilité des résultats techniques ainsi provoquée renforce la demande en produits de réassurance financière.

Le durcissement des conditions en réassurance a entraîné une évolution positive maintenue de nos affaires. Le volume de primes brutes a une fois encore augmenté fortement, soit de 100 %, pour atteindre 1.740,6 millions de EUR. Les effets de change entrent pour 6,1 % dans la croissance des primes brutes. La part principale de nos affaires provient toujours du marché américain. Pour la première fois, une part plus importante des primes brutes a été cédée à d'autres sociétés de réassurance au moyen de transactions spéciales. Le taux de rétention évolue donc de 92,4 % à 76,4 %.

Le volume de primes brutes avec transfert de risque très limité a augmenté d'environ 17 mil-

lions de EUR pendant l'année étudiée et s'élève à 68 millions de EUR. De tels contrats ne sont pas représentés dans les comptes techniques; par contre leur contribution est intégrée au résultat divers.

Le flux liquide dû au règlement de sinistres a été comparativement faible pour l'exercice 2001, de telle sorte que les placements destinés au financement de règlements de sinistres à venir ont fortement augmenté. Notre souscription sélective – seuls 15 % des contrats qui nous sont proposés à la souscription sont réellement conclus – maintient la rentabilité de ce segment. Au total, le résultat opérationnel a augmenté de 23,4 % et s'élève à 66,7 millions de EUR. Nous sommes de nouveau parvenus à accroître de plus de 20 % la contribution de la réassurance financière au résultat brut avant participations étrangères.

La structure de nos affaires est fortement dominée par les Etats-Unis. La croissance y est plus dynamique que sur les autres marchés; ainsi la part des affaires américaines continue-t-elle d'augmenter fortement. Pourtant, nous observons un besoin croissant en couvertures alternatives sur d'autres marchés. Notre stratégie s'oriente à moyen terme vers une poursuite de la diversification géographique de notre portefeuille. Nous tenons également compte de notre propre besoin de sécurité en recherchant un équilibre entre les affaires à haut risque et à faible risque. La palette de nos produits s'étend du contrat de

Augmentation des primes brutes de 100 %

Affaires nouvelles principalement issues du marché américain

*Hannover Re
Advanced Solutions
établit un concept
marketing pour le
monde entier*

réassurance en quote-part plutôt traditionnel jusqu'à la transaction extrêmement complexe reposant sur des simulations actuarielles.

Nous développons actuellement un concept marketing pour l'ensemble du segment stratégique réassurance financière qui doit nous permettre de mieux exploiter les potentiels non amé-

ricains. Nous nous efforcerons à l'avenir d'intéresser nos clients ainsi que de nouveaux clients potentiels aux transactions de réassurance financière grâce à ce concept marketing intégré.

Nous décrivons plus en détail ci-après l'évolution sur certains marchés sélectionnés de la réassurance financière.

Amérique du Nord

La part des affaires d'Amérique du Nord a très fortement augmenté pendant l'année sous revue. C'est surtout en raison d'effets ponctuels que la part de la prime représente 90 % du volume total. D'autre part, beaucoup de nos contrats réagissent à la forte nécessité pour nos cédantes de constituer des réserves supplémentaires par des suppléments de primes liés à l'évolution des sinistres. Ceux-ci accroissent encore notre potentiel de bénéfice. Sur le marché américain, nos efforts se sont concentrés sur la possibilité donnée à nos cédantes de réaliser à court terme le succès économique de leur portefeuille.

Pendant l'année sous revue, nous avons commencé à modifier le profil de nos clients. Après nous être fortement concentrés, dans le passé, sur quelques gros clients, nous avons réussi,

pendant l'année écoulée, à acquérir divers nouveaux clients. Ceci réduit la dépendance de chacun des gros clients et assied ainsi notre portefeuille sur une base plus large. Cette évolution positive de la structure de notre portefeuille a été facilitée par l'arrivée à échéance de certains contrats conclus pour plusieurs années avec de gros clients. D'autre part, nous avons déplacé notre engagement dans des contrats de fronting à gros volume au profit de contrats plus axés sur un risque avec des sociétés de taille moyenne. Notre aspiration à être apériteur des contrats auxquels nous participons de façon substantielle, ou à jouer un rôle déterminant dans l'élaboration de leurs conditions, demeure inchangée. Dans cet objectif, nous avons étendu nos capacités en personnel pour le marché américain.

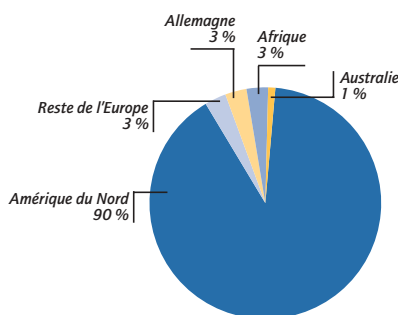
*L'acquisition de
nouveaux clients
élargit la base
du portefeuille*

Grande-Bretagne

La Grande-Bretagne reste le marché le plus important pour nous en Europe. En raison de la grande volatilité des affaires transport particulièrement représentées sur le marché d'assurance du Lloyd's, la demande en couvertures permettant de stabiliser les résultats a encore augmenté pendant l'année sous revue. De plus, des portefeuilles entiers ont souvent changé de propriétaires sur le marché de Londres, sans que l'acquéreur du portefeuille souhaite accepter les risques de liquidation. Il en a

résulté une demande accrue en couverture de liquidation sur la base d'affaires de réassurance financière. Nous ne nous sommes approchés que très prudemment de ce segment après une étude approfondie des risques du portefeuille. Le segment de marché a cependant fortement gagné en importance, et nous y voyons un potentiel non négligeable.

Répartition géographique de la réassurance financière en % des primes brutes



Asie et Australie

Sur le marché asiatique, les cédantes recherchent une continuité du bilan et une réduction du coût des capitaux.

Même au Japon, le thème de la continuité du bilan a désormais acquis une place centrale dans la gestion des sociétés, alors que par le passé, l'objectif était essentiellement de réassurer les catastrophes naturelles. Nous prévoyons pour

l'avenir un accroissement de la demande suite à cette nouvelle orientation.

Sur le marché australien, on assiste actuellement à une révision des conditions générales de réassurance financière – déclenchée par le dépôt de bilan d'un grand assureur. Nous supposons que de nouvelles opportunités commerciales en résulteront au cours de l'année 2002.

L'Asie et l'Australie: marchés principaux pour la réassurance financière après les Etats-Unis

Amérique Latine

Nos activités dans cette région ont été couronnées de premiers succès suite à la conclusion de nouveaux contrats. Nous considérons comme extrêmement positif l'intérêt accru des autorités de contrôle pour la réassurance financière. Cela réduira à moyen terme les incertitudes existant chez certaines cédantes face à la réassurance financière et augmentera la demande. La consoli-

dation à venir des marchés d'Amérique latine offre de nouvelles opportunités commerciales: ce sont justement les sociétés résultant de cette consolidation qui ont souvent des besoins en réponses innovatrices à leurs problèmes. Ainsi, la demande en solutions de réassurance non traditionnelles va certes se modifier, mais non se réduire.

Placements

L'année sous revue a été une fois de plus une année inhabituelle à de nombreux égards pour les marchés financiers internationaux. Alors qu'au début de l'année, les prévisions concernant les évolutions conjoncturelles des principales économies étaient encore légèrement optimistes, une baisse très nette de la croissance s'est dessinée au cours de l'année. Les événements du 11 septembre ont ensuite entraîné vers la fin de l'année une des récessions industrielles les plus marquantes de l'histoire de l'après guerre.

Les banques émettrices nationales ont tenté de contrecarrer la détérioration de la conjoncture par des baisses des taux massives et d'alimenter les marchés en liquidités suffisantes surtout après les attentats. La Federal Reserve Bank américaine commença dès janvier à réduire le taux directeur en plusieurs étapes, de 6,5 % au début de l'année à 1,75 % à la fin, soit de 475 points au total. Contrairement à la FED, la Banque Centrale Européenne ne baissa les taux que relativement tardi-

vement et faiblement. Elle se limita à une baisse des taux de «seulement» 150 points de 4,75 % à 3,25 % au 31 décembre 2001.

Sur les marchés financiers internationaux, l'année 2001 va entrer dans l'histoire comme une des années les plus difficiles. Les taux en baisse sur les marchés des capitaux, de même que les réformes de la fiscalité et des retraites en Europe ont certes contribué à créer un contexte fondamentalement favorable, mais simultanément, les prévisions de bénéfice des sociétés durent être corrigées à la baisse à plusieurs reprises. Après l'année 2000, les principaux indices boursiers se sont encore nettement affaiblis au total pendant l'année sous revue.

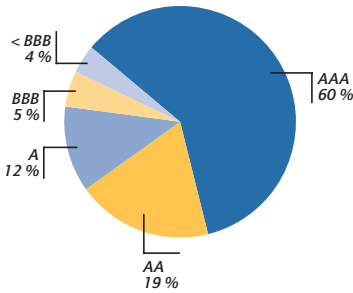
Dans ces conditions générales globales extrêmement difficiles et volatiles, nos portefeuilles financiers et les revenus financiers nets produits par ces portefeuilles sur l'année écoulée ont évolué de façon très satisfaisante.

Baisse des taux de la FED et de la BCE après la crise conjoncturelle mondiale

Légère relance des marchés financiers à fin 2001

L'ensemble des placements que nous gérons (c'est-à-dire sans créances pour dépôts) a connu une forte augmentation de 18,9 % pendant l'année étudiée, soit de 1,9 milliard de EUR pour un portefeuille total de 12,1 milliards de EUR. Cette forte croissance s'explique notamment, outre les évolutions de change, par l'important flux de liquidités provenant des comptes techniques, par notre obligation secondaire émise en début d'année à hauteur de 350 millions de EUR, et par l'augmentation de capital de près de 200 millions de EUR réalisée peu avant la fin de l'année. Les flux de liquidités liés aux règlements concernant les attentats aux Etats-Unis n'ont été que de faible envergure jusqu'à la fin de l'année, de telle sorte que cet événement n'a eu pour l'année sous revue aucune influence notable sur l'évolution du portefeuille de placements.

Qualité des titres à revenus fixes

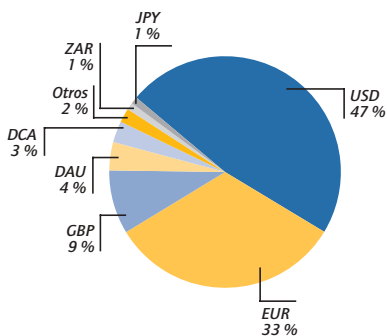


L'essentiel des placements que nous gérons est toujours constitué par des titres à revenus fixes, avec une part de 72 % (67 %). Dans le choix des titres, nous accordons une attention particulière à l'excellente solvabilité des émetteurs. La part des titres à revenus fixes très liquides ayant un rating «AAA» représente 60 % de l'ensemble du portefeuille de titres à revenus fixes. Nous avons profité du recul parfois drastique du rendement de cette classe de placements pour réaliser des bénéfices et réduire nos échéances restantes. C'est pourquoi les profits de change réalisés sur la cession de titres à revenus fixes a largement dépassé, avec 51,4 millions de EUR, le niveau de l'année précédente (3,2 millions de EUR).

Pendant l'année sous revue également, nous avons à nouveau développé prudemment notre portefeuille de placements alternatifs (fonds de placement privés, fonds spéculatifs, valeurs de rendement et biens immobiliers). Au total, nous détenions à la fin de l'année sous revue dans cette classe de placements des investissements de près d'un milliard de EUR. Alors que l'évolution de la valeur de nos fonds de placement privés a été plutôt décevante suivant la performance de marchés financiers, nos fonds spéculatifs et nos biens immobiliers ont produit des résultats très satisfaisants.

En raison de notre appréciation négative des marchés financiers, nous avons poursuivi, dès le début de l'année étudiée et de façon conséquente, la réduction de notre portefeuille d'actions déjà engagée vers la fin de l'année précédente. Notre portefeuille d'actions s'est donc sensiblement réduit, en valeur absolue comme par rapport à l'ensemble des placements. Alors qu'au début de l'année, 1,6 milliard de EUR de notre portefeuille étaient encore investis en titres à dividende, ils ne représentaient plus qu'environ 1 milliard de EUR à la fin de l'année. La part des actions a donc baissé de 15,6 % à 8,5 % au 31 décembre 2001. Nous limitons comme par le passé nos engagements en actions aux valeurs liquides standard qui composent les grands indices tels l'Euro-Stoxx 50, S&P 500, etc. Pendant l'année sous revue, nous n'avons pris aucun engagement sur des valeurs du nouveau marché ou de segments européens et américains comparables.

Répartition des placements par monnaie



Réduction de la part des actions à 8,5 % à la fin de l'année sous revue

Dans le contexte des règlements de sinistres anticipés des sinistres majeurs survenus pendant l'année sous revue, particulièrement des attentats terroristes aux Etats-Unis, nous avons sensiblement augmenté nos placements à court terme. A la fin de l'année 2001, nous détenions un montant total de 622,6 millions de EUR (475,8 millions de EUR) en placements à court terme, argent au jour le jour et dépôts à échéance fixe inclus.

Le net recul des cours sur les marchés financiers pendant l'année passée a eu des effets sur l'ensemble du portefeuille des réserves pour pertes sur les cours encore existantes à la fin de l'année. Alors que les gains de cours non réalisés des titres à revenus fixes diminuaient légèrement pour atteindre 85,9 millions de EUR, les réserves pour pertes sur les cours ont sensiblement baissé dans notre portefeuille de titres et représentent -35,5 millions de EUR. Des gains sur les cours réalisés plus élevés provenant de la gestion active

du portefeuille leur font face. Au total, il en résulte donc encore des gains sur les cours non réalisés à hauteur de 50,4 millions de EUR, comparés à 101,9 millions de EUR l'année précédente.

Malgré un recul de la rémunération moyenne des placements en raison du faible niveau des intérêts et de la réduction des échéances restantes, les produits des placements ordinaires ont connu pendant l'année sous revue une forte augmentation de près de 143 millions de EUR, soit 18 %, et ont atteint 942,0 millions de EUR. Outre les effets de change et le portefeuille de placements ordinaires, cette croissance est avant tout due aux intérêts de dépôt considérablement plus élevés crédités provenant des contrats de réassurance vie et financière. Aces crédits correspondaient en général des charges qui ne sont pas intégrées au résultat financier, mais à l'autre résultat.

Face à la grande difficulté et à la volatilité des marchés financiers, nous sommes très satisfaits du résultat exceptionnel des placements. Aux produits réalisés sur les cessions à hauteur de 190,0 millions de EUR faisaient face des

pertes sur cessions de 134,1 millions de EUR, de telle sorte qu'il en résulta un solde positif, quoique nettement inférieur à celui de l'année précédente (180,6 millions de EUR), de 55,9 millions de EUR. L'ajustement des pertes et profits non réalisés sur nos placements qui figure au compte de résultat a présenté un solde positif de 21,3 millions de EUR. Les charges financières diverses ont diminué par rapport à l'année précédente et s'élèvent désormais à 73,6 millions de EUR. Les charges de l'année précédente d'un montant total de 106,5 millions de EUR étaient influencées par notre portefeuille de fonds de placement privés de l'ordre de 55 millions de EUR.

Au total, nous avons ainsi obtenu un résultat financier net en hausse, de 945,7 millions de EUR après 868,7 millions de EUR l'année précédente. Rapporté à la moyenne totale de nos placements, cela représente un intérêt net de 5,0 %.

*Revenus courants
des placements en
hausse sensible pour
l'année sous revue*



Meinhard von Gerkan, architecte

«Ce fut une apocalypse, un cauchemar, comme je ne l'aurais jamais cru possible. Heureusement, il n'a rien changé pour moi directement. [...] Nous ne pouvons que pressentir la signification de cet attentat pour nous, architectes. Une chose restera: la ville moderne, le mythe de New York et l'aspiration de beaucoup à construire toujours plus haut. Cependant, nous allons nous préoccuper de la sécurité des immeubles dans une optique nouvelle. Selon les projets, nous devons penser et planifier les dangers de façon différente.»

Rapport de risque

Système général de surveillance et de contrôle du risque

Des indicateurs adaptés au risque individuel informent à temps d'éventuelles dérives

Notre métier de réassureur opérant à l'échelle internationale comporte par nature des risques économiques d'intensité différente suivant les domaines d'activité stratégiques et les différentes régions géographiques. L'acceptation de risques ainsi que la gestion professionnelle de ceux-ci est l'activité de base d'une société de réassurance. Notre gestion des risques repose sur une stratégie d'entreprise orientée vers une croissance durable de la valeur de l'entreprise. Il en résulte que nous prenons volontairement des risques commerciaux dans la mesure où les opportunités liées à ces risques laissent espérer une croissance réelle de la valeur de l'entreprise. Nous disposons de nombreux systèmes efficaces de contrôle et de gestion qui diffèrent par leur forme et par le degré de détail du rapport. Les éléments clef de gestion des risques sont regroupés sous forme de directives valables pour l'ensemble du groupe Hannover Re. Dans le cadre de notre système de gestion des risques, tous les risques envisageables à l'heure actuelle mettant en péril la stabilité et le résultat du groupe sont intégralement et systématiquement enregistrés. L'actualité de notre portefeuille de risques, que ce soit au niveau des risques isolés ou cumulés, est assurée par des rapports réguliers ainsi qu'un inventaire des risques annuels. Les risques sont quantifiés suivant leur probabilité de survenance et leur potentiel de perte. D'autre part, cette observation tient compte de l'efficacité des mesures de contrôle mises en place.

La responsabilité totale de la gestion des risques s'oriente vers chacun des secteurs stratégiques, les membres du directoire responsables fixant les objectifs opérationnels. Le système est décentralisé et intégré à l'organisation des différents domaines d'activité de la Hannover Re. Ceci doit permettre d'identifier, de rapporter et de contrôler les risques au plus vite. Nous disposons pour cela de divers indicateurs adaptés au risque individuel qui informent à temps d'éventuelles dérives. Un coordinateur de risques central se charge du contrôle, de la coordination et de la documentation de toutes les mesures de gestion des risques mises en place; d'autre part, il est responsable de la présentation de la situation de risques de l'ensemble de la société dans le cadre de son rôle de rapporteur.

L'efficacité du système de gestion des risques est constamment testée par des postes internes et externes et adapté au contexte économique en constante évolution. La situation de risque de notre entreprise résulte de l'observation globale des catégories de risques suivantes:

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

Catégories de risques

Risques globaux

Nous entendons par risques globaux les risques externes qui échappent à notre influence directe. Ils résultent par exemple de modifications des conditions générales juridiques (notamment fiscales et relatives au droit de surveillance) ou de changements liés aux évolutions de la société ou de l'assurance.

Une réduction sensible de la demande en protection de réassurance, particulièrement sur les marchés développés comme les Etats-Unis, le Japon, la Grande-Bretagne et l'Allemagne serait par exemple un risque fondamental pour le groupe Hannover Re. Dans le domaine de la réassurance vie, ceci pourrait par exemple être provoqué par la suppression d'une incitation fiscale à la prévoyance vieillesse. C'est pourquoi nous surveillons

systématiquement par exemple les tendances de la législation et les statistiques des nouvelles affaires (nombre, somme assurée, primes annuelles) des marchés correspondants.

Un élément essentiel de notre gestion des risques – pas uniquement dans le domaine des risques globaux – est l'analyse financière fondée sur des scénarios sur base de US GAAP. Sont présentés dans le cadre de ces analyses les effets sur la situation du capital et des résultats, de la croissance, mais particulièrement aussi de certains événements de sinistres, ou également des évolutions des marchés financiers. L'évolution des capitaux propres dépendant d'un scénario défini y est confrontée à la situation normale. Selon les conclusions de la simulation, les résultats de l'analyse financière permettent la définition de mesures prioritaires de politique de risques.

Risques stratégiques

Les risques stratégiques consistent dans le fait que certaines causes peuvent entraver l'atteinte de nos objectifs stratégiques dans chacun des segments de marché. Nous opérons sur quatre segments stratégiques largement indépendants les uns des autres: la réassurance de sinistres, de personnes, financière ainsi que le program business. Pour chacun de ces segments, nous avons établi des objectifs stratégiques indépendants dont nous surveillons la réalisation en continu. L'objectif primordial est notre positionnement durable en tant que groupe de réassurance à forte rentabilité. Nous nous sommes donné comme objectif en terme de bénéfice de rémunérer avantageusement les capitaux propres mis à notre disposition par les actionnaires et de conce-

voir notre action comme un investissement solide et attractif. Afin d'assurer la mise en œuvre des différents impératifs stratégiques sur le plan opérationnel également, nous avons établi pour nos cadres un système de définition d'objectifs qui permet de définir des objectifs personnels à partir des objectifs stratégiques primordiaux. Afin de mesurer objectivement la contribution de chaque segment au résultat général du groupe, nous utilisons des codes communs à l'ensemble du groupe; ils permettent un contrôle des résultats et servent de base pour la rémunération de nos cadres.

Risques techniques d'exploitation

Les risques techniques d'exploitation sont de première importance pour les sociétés de réassurance. Le risque technique consiste en premier lieu dans le fait que les flux de règlement importants pour les affaires d'assurance peuvent s'écarter de leur valeur prévue. Les raisons possibles de cet écart sont par exemple des hypothèses de calcul inexactes, des erreurs dans l'évaluation du déroulement des sinistres, particulièrement en ce qui concerne le risque lié au hasard ou au changement, ou encore des insuffisances dans le contrôle des cumuls.

En ce qui concerne le risque primes/performances en réassurance de sinistres, nous observons également le ratio combiné sinistralité/frais et chargements et son évolution dans le temps. Cette observation a lieu avec et sans prise en compte du ratio des catastrophes naturelles (sinistres de catastrophe naturelle > 5 millions de EUR au brut pour la part du groupe Hannover Re en pourcentage des primes émises).

Positionnement durable en tant que groupe de réassurance à forte rentabilité

Rémunération optimale des capitaux propres mis à notre disposition par les actionnaires

Ratio combiné sinistralité/frais et chargements/catastrophes naturelles

en %	2001	2000	1999	1998	1997*	1996*	1995*	1994*	1993*	1992*
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	116,5	107,8	111,1	108,1	99,5	100,4	98,4	97,2	102,2	106,4
Dont catastrophes naturelles	0,8	1,2	7,7	1,1	0,6	–	2,0	2,0	0,8	5,2

* suivant le Code de Commerce allemand

80 % de nos rétrocessionnaires classés avec un rating A ou mieux

Nous disposons de divers instruments de régulation permettant de traiter les risques techniques. L'un d'eux est, en réassurance de personnes, le recours à des bases de calcul de biométrie fiables avec des marges de sécurité statistiquement suffisantes. Le risque de morbidité (par exemple pour les risques maladie, critical illness ou invalidité) est ainsi évalué et surveillé par des études actuarielles concernant l'évolution de la morbidité.

En réassurance dommages, nous vérifions les provisions de sinistres par des méthodes actuarielles. La provision pour sinistres tardifs supplémentaire destinée à ce segment s'élève à 965 millions de EUR; elle a été constituée à un niveau de confiance plus que suffisant selon les US GAAP. La provision est calculée et constituée selon une répartition régionale pour les branches responsabilité civile, automobile et dommages, et par addition pour les branches transports, aviation et crédit. Au total, les taux de sinistralité définitive prévus sont calculés dans 55 sous-segments sur la base de triangles de déroulement statistiques et de méthodes actuarielles (évaluations de queue comprenant des échelles en chaîne). Le besoin en provision pour sinistres tardifs à constituer est obtenu par le produit (taux de sinistralité définitive multiplié par la prime acquise cumulée) minorée des règlements de sinistres effectués et des provisions des cédantes déclarées.

Un autre instrument important de limitation du risque est la rétrocession. Les affaires que nous acceptons ne restent pas toujours intégralement en rétention, elles sont rétrocédées selon les besoins. Nous analysons les risques acceptés afin d'évaluer dans quelle mesure ils améliorent l'équilibre collectif d'un portefeuille donné. Les risques résident surtout dans le fait que les primes sont toujours à payer au début du contrat, alors qu'un grand laps de temps peut s'écouler jusqu'à la mise à contribution de nos rétrocessionnaires et la collecte de sinistres qui y est associée. Ceci comporte le risque que les rétrocessionnaires puissent ne pas remplir leurs engagements. Il est donc indispensable en rétrocession de choisir soigneusement nos rétrocessionnaires en considération de leur solvabilité à long terme.

Sur une moyenne des dernières années, nos rétrocessionnaires ont été classés à plus de 80 % selon une évaluation appelée Investmentgrade-rating (système de classement des investissements); la grande majorité a obtenu la note A ou mieux. Il convient toutefois d'ajouter que les rétrocessionnaires restants ne sont pas tous à qualifier de «sub-investment-grade»; beaucoup d'entre eux n'ont pas de rating car leurs activités de réassurance sont très limitées, ou désormais achevées.

Pour l'appréciation de nos rétrocessionnaires, nous exploitons les évaluations des agences de rating de renom international, que nous complétons par nos propres analyses fondées sur notre connaissance du marché et nos analyses de bilan. Pour les principales sociétés du groupe Hannover Re, nous avons pris en compte le risque de défaillance de créances des comptes par des amortissements de l'ensemble des créances de 0,02 % en 1999, 0,03 % en 2000 et 0,04 % en 2001.

Risques financiers d'exploitation

Le principe général de notre activité financière est de générer une contribution optimale au résultat du groupe. Ceci est réalisé en premier lieu par une gestion actif-passif fondée sur des modèles actuariels. Les risques financiers comprennent particulièrement le risque de marché, de solvabilité et de liquidité. Des directives financières valables pour l'ensemble du groupe Hannover Re ont été mises en place; nous nous assurons en permanence qu'elles sont respectées. Un élément essentiel de la gestion des risques est d'autre part le principe de la séparation des fonctions entre l'activité commerciale, la liquidation et le contrôle des risques, principe appliqué jusqu'au niveau de la direction. Nous prévenons les risques liés aux investissements à l'aide d'un nombre important de mécanismes efficaces de gestion et de contrôle qui s'orientent sur les prescriptions édictées par l'office fédéral de contrôle des banques pour la négociation de titres.

La valeur du jour de nos titres évoluera comme suit dans les hypothèses suivantes le jour d'établissement du bilan:

Portefeuille	Scénario	Evolution du portefeuille sur la base de la valeur sur le marché en milliers de EUR
Actions	Cours des actions -20 %	-270 204
Titres à revenus fixes	Augmentation du rendement +1 point de %	-329 769
Titres à revenus fixes	Recul du rendement -1 point de %	340 073

Les titres à revenus fixes se répartissent comme suit par classe de rating:

Rating	Emprunts d'Etat		Obligations		Autres titres à revenus fixes	
	en %	en milliers de EUR	en %	en milliers de EUR	en %	en milliers de EUR
AAA	80,9	2 823 990	36,8	1 292 499	65,0	1 138 153
AA	17,0	593 178	28,3	995 845	6,5	113 297
A	1,3	44 513	21,5	754 725	15,9	279 109
BBB	0,6	19 984	10,1	356 015	1,2	20 957
< BBB	0,2	5 973	3,3	116 056	11,4	199 549
Total	100,0	3 487 638	100,0	3 515 140	100,0	1 751 065

Risques opérationnels

Par risques opérationnels, nous entendons les pertes inattendues dues aux risques liés au fonctionnement de l'entreprise tels l'erreur humaine, les actes criminels, les contrôles déficients ou les insuffisances organisationnelles. 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. Afin de minimiser ces risques, nous inves-

tissons de façon conséquente à l'amélioration de la sécurité et de la disponibilité des technologies de l'information. Cela comprend par exemple le large recours aux logiciels de filtres et de protection contre les virus visant l'optimisation de la stabilité du réseau. Afin de satisfaire aux hautes exigences de sécurité de l'informatique, nous avons créé une fonction de responsable sécurité de l'information et des technologies de l'information (IT-Security Officer) chargé de coordonner toutes les questions IT concernant la sécurité.

Evaluation de la situation de risque

Les deux principales agences de rating de l'assurance et la réassurance, Standard & Poor's et A.M. Best, nous ont classés sur une période de plus de dix ans dans leur deuxième plus haute catégorie de rating AA («very strong») et A+ («superior»). Cela signifie que notre capital économique est au moins de 50 % plus élevé que le capital nécessaire d'après les calculs de Standard & Poor's. Dans le contexte d'une plus grande exigence en terme de qualité en assurance et en réassurance, les ratings

significatifs pour notre branche acquièrent une importance accrue.

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

Imbrication étroite de la stratégie du groupe et des ressources humaines

Développement du personnel témoin de notre croissance

L'étroite imbrication de la stratégie du groupe et de celle des ressources humaines a été maintenue pendant l'année sous revue et a établi de nouvelles normes pour la gestion des ressources humaines dans notre groupe. Le département du personnel apporte aujourd'hui une contribution importante à la valorisation et favorise par l'orientation stratégique des ressources humaines l'évolution future du groupe. Les réformes dans le domaine des systèmes relatifs au personnel, comme par exemple l'introduction d'un système de rémunération des cadres orienté sur le marché et encourageant la performance, ont pour objectif d'assurer la contribution à long terme des employés* aux résultats du groupe.

Le nombre des employés du groupe a augmenté de 17 % pendant l'année en cours pour atteindre 1.780 (1.528) personnes. Nous avons donc renforcé nos effectifs de 252 employés. Comme le montre le tableau, la poursuite du dé-

veloppement international de notre organisation a joué un rôle de premier plan.

La répartition du personnel entre les domaines stratégiques a évolué de façon évidente. Ainsi une croissance des effectifs a-t-elle été enregistrée avant tout dans les implantations et les secteurs commerciaux sur lesquels les opportunités de marché et la proximité de nos clients la rendait nécessaire.

L'ensemble du personnel du siège de Hanovre a augmenté de 7 % pendant cette même période et se monte à 707 personnes.

L'évolution générale répond à notre volonté de laisser croître notre groupe sur chacun des marchés de façon systématique dans l'optique des objectifs et des résultats; désormais, une part beaucoup plus grande de notre effectif travaille à l'étranger.

Nombre d'employés par pays

Pays	2001			2000
	Total	Masculin	Féminin	
Allemagne	707	347	360	661
Etats-Unis	595	263	332	430
Afrique du Sud	152	66	86	134
Suède	77	31	46	81
Grande-Bretagne	59	28	31	49
Australie	39	16	23	41
France	31	13	18	27
Malaisie	27	12	15	26
Irlande	23	12	11	12
Mexique	21	13	8	21
Chine	15	7	8	15
Italie	11	6	5	13
Espagne	6	2	4	6
Japon	5	4	1	6
Bermudes	5	3	2	-
Taiwan	4	1	3	3
Canada	3	1	2	3
Total	1780	825	955	1 528

* Le terme «employés» regroupe les employés de sexe masculin et féminin

Réponse aux défis globaux

La coopération internationale au sein de notre groupe a été encore renforcée par des projets communs. Notre objectif est de permettre à plus d'employés de vivre une expérience internationale, qui est indispensable eu égard à la mondialisation des affaires. Ainsi, le nombre des employés envoyés en mission au sein du groupe a-t-il sensiblement augmenté. Selon nos prévisions, il va presque doubler pendant l'année en cours. Rien que pour mettre en place notre centre de

compétences pour la réassurance catastrophique non proportionnelle aux Bermudes, nous avons envoyé cinq employés de Hanovre. De cette façon, l'internationalisation exigée par le métier de réassureur acquiert un sens vivant. Les échanges et les projets communs – tous pays et toutes cultures confondus – profitent au réseau de notre organisation et améliorent la coopération et la compréhension des objectifs communs fixés.

Doublement des envois d'employés en mission à l'étranger

L'internationalisation des effectifs nécessite une internationalisation des instruments de gestion du personnel

Outre les évaluations et les descriptions de postes effectuées au niveau international, nous avons, pour la première fois pour l'année sous revue, établi les objectifs de nos cadres selon des critères homogènes dans le monde entier. Les éléments centraux de cette définition d'objectifs sont les objectifs financiers résultant de la stratégie du groupe. S'y ajoutent des objectifs individuels. Nous avons ainsi franchi un nouveau pas important dans l'introduction de notre système international de gestion homogène.

La rémunération variable de nos cadres s'oriente sur les objectifs d'exploitation à court terme d'une part, et – à travers l'introduction d'un plan d'options par actions virtuel et de ses opportunités de rendement placées à long terme – sur l'évolution à long terme de l'ensemble du groupe d'autre part. Nous plaçons ainsi la réalisation de bénéfices et l'évolution du cours de notre action au centre de nos réflexions et de nos actions.

Développement des cadres

Une gestion de la rémunération avec ses composantes performance et développement doit donner aux cadres d'une part la possibilité de reconnaître leurs propres forces et faiblesses et la nécessité d'agir dans leur département, et de s'efforcer de les améliorer; d'autre part, les employés devraient avoir l'opportunité de donner un feedback afin d'obtenir un cadre optimal pour l'exécution de leurs tâches. Afin d'apporter aux cadres un soutien pour l'évolution de leur département et

de leur personne, nous avons engagé pendant l'année sous revue un processus «feedback 270». Le deuxième niveau hiérarchique y évalue tout d'abord les influences de l'ensemble du directoire sur eux; chaque cadre a ensuite obtenu de la part du directoire un feedback sur sa contribution au résultat du groupe. Ceci constitue un nouveau pas important vers un système de rémunération commun à l'ensemble du groupe ayant des fondements significatifs et comparables.

Encouragement de la relève universitaire

Les fonctions croissantes de notre groupe à vocation internationale ne peuvent être assurées que si la relève est préparée et intensifiée systématiquement. Pendant l'année sous revue, nous avons approfondi nos contacts avec les chaires d'université nous concernant ainsi que

les départements spécialisés des écoles techniques. Nous avons accordé des stages à des étudiants dans divers départements et apporté notre soutien à des étudiants préparant leurs diplômes dans des domaines relatifs à la réassurance au moyen de bourses conséquentes.

Intégration d'une promotion active auprès des grandes écoles

*Jeu d'entreprise
prévu à l'étranger
également à
partir de 2002*

De la simulation aux affaires réelles

Le jeu d'entreprise développé et amélioré en l'an 2000 a été mené avec succès à plusieurs reprises et est désormais utilisé à l'échelle internationale. Les rapports complexes des marchés de l'assurance sont simulés dans ce jeu. On fait ainsi l'expérience réelle de la dynamique des

marchés et des conséquences des décisions de gestion. L'interactivité du jeu encourage l'expérience de l'apprentissage. Pour l'année en cours, une cession est prévue avec des employés et des cédantes en Afrique du Sud.

Promotion interne du personnel

Via Intranet, nous proposons à nos employés un marché de l'emploi interne transparent; ils peuvent s'informer directement sur les postes à

pourvoir. Le développement international d'Intranet encourage l'accès de candidatures internes entre les pays et les départements.

Remerciements destinés au personnel

Nous remercions nos employés de leur engagement personnel et de leur disponibilité. C'est grâce à leur dynamisme qu'il a été possible de remporter le défi exceptionnel de l'année 2001.

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

Perspectives

Une légère relance de l'évolution économique est à prévoir au cours du premier semestre 2002. Aux Etats-Unis, la production devrait reprendre fortement. Au Japon par contre, nous comptons sur une très faible croissance pendant l'année 2002. Dans la zone Euro, une reprise conjoncturelle est attendue; les impulsions pourraient provenir des Etats-Unis. Dans l'ensemble, la conjoncture mondiale devrait vivement se ranimer au cours de l'année 2002, mais la dynamique devrait être plus faible que lors de la dernière relance.

L'évolution économique reste plus faible en Allemagne que dans la plupart des états de la

zone Euro. Il manque surtout à la conjoncture interne les impulsions nécessaires. Le produit intérieur brut ne devrait donc augmenter que de 0,75 % en Allemagne.

Selon les pronostics, il est à prévoir que la Banque Centrale Européenne conservera les taux directeurs au niveau actuel jusqu'à l'été 2002. Les intérêts financiers à court et moyen terme devraient remonter au cours de l'année en fonction de la reprise conjoncturelle aux Etats-Unis et en Europe. Une légère revalorisation de l'euro est à prévoir.

*Relance conjoncturelle attendue pour
2002*

Réassurance dommages

Les attentats aux Etats-Unis n'ont pas seulement influencé l'année 2001 et entraîné des résultats extrêmement décevants. Les conséquences des attentats vont se faire sentir en réassurance dommages dans les années à venir également: pendant l'année sous revue, la réas-

surance a perdu dans le monde entier un capital considérable. Même si l'on tient compte des diverses augmentations de capital et des sociétés nouvelles, il est indéniable que l'année étudiée a entraîné une nette réduction de capacité.

Ainsi l'assurance dommages est-elle confrontée à l'avenir à des capacités de réassurance réduites et des taux en forte augmentation, surtout dans le domaine des branches dommages matériels. La campagne de renouvellement 2002 a été pour nous extrêmement réussie. Après les pertes substantielles de l'année sous revue, mais également des années précédentes, la réassurance Sinistres recouvre sa rentabilité avec des augmentations des taux et des améliorations des conditions sur de nombreux marchés.

Ceci se ressent particulièrement sur les marchés fortement touchés par les événements du 11 septembre. Notre département central en charge des affaires spéciales (Aviation, transports et la réassurance du marché londonien – toutes ces branches ont subi des pertes massives –) prévoit pour l'année 2002 une extension de son volume d'affaires de 150 % en moyenne. Dans certains secteurs de nos affaires Aviation, nous nous attendons à un décuplement de notre volume de primes. Nous prévoyons une plus forte rentabilité des affaires provenant de la réduction du risque dans de nombreuses branches de la réassurance dommages à des taux équivalents ou même en hausse.

Nous nous attendons d'autre part à une limitation du risque dans le domaine des couvertures d'actes terroristes: des risques inclus plus ou moins gratuitement dans le passé ont donné lieu après les événements du 11 septembre à un encaissement élevé de primes supplémentaires. Suite aux les attentats aux Etats-Unis, des couvertures spéciales des actes terroristes qui n'existaient pas sous cette forme par le passé, ont été lancées sur le marché. Nous avons reconnu dès après les attentats que ces couvertures étaient offertes à des conditions très attractives et étions un des premiers réassureurs à participer à ces couvertures.

Réassurance de personnes

En réassurance de personnes, nous voulons à moyen terme nous placer à la troisième place sur le marché mondial. Nous allons atteindre cet objectif avec une croissance annuelle moyenne se situant entre 10 et 20 %. De façon

De plus, nous avons participé à la création d'une société d'assurance spéciale pour les dommages matériels résultant d'attentats terroristes dont le siège est au Luxembourg (Special Risk Insurance and Reinsurance Luxembourg S.A.); cette création a été réalisée en coopération avec des assureurs et réassureurs de renom en avril de cette année. Cet assureur couvrira les lacunes résultant des événements du 11 septembre dans le domaine des risques de terrorisme. Cette société va proposer une protection d'assurance aux établissements situés en Europe.

Même des branches n'ayant subi aucun sinistre lié aux attentats, ont enregistré pendant la période de renouvellement 2002 des hausses des taux et des améliorations des conditions sensibles. Après des années de conditions défavorables en responsabilité civile aux Etats-Unis, par exemple, le renouvellement de portefeuille s'est accompagné de très nettes augmentations des primes.

A ceci s'est ajouté le retrait de certains concurrents dans certains secteurs, qui a entraîné une réduction de la capacité. Ainsi, nous allons connaître une croissance d'environ 40 % en assurance crédit et caution en raison de cette évolution.

Les marchés conclus jusqu'à présent pour la saison de renouvellement 2002 laissent donc entrevoir une augmentation sensible de la rentabilité de la réassurance dommages. Nous prévoyons de regagner en moins de trois ans les pertes occasionnées par les attentats du 11 septembre 2001 – en supposant que la survenance de sinistres majeurs corresponde à la moyenne calculée sur de nombreuses années.

générale, nous allons continuer à nous efforcer de poursuivre une croissance organique.

Comme par le passé, nous allons rester concentrés sur nos marchés clés en Allemagne,

Réassurance dommages marquée par un net durcissement du marché

Les sinistres provoqués par les attentats doivent être regagnés dans trois ans au plus tard

Troisième rang mondial visé à moyen terme

Concentration sur le modèle commercial non traditionnel

Grande-Bretagne, France, Italie, aux Etats-Unis, en Afrique du Sud, Malaisie, Australie et Chine. Notre attention particulière s'attachera, à l'avenir également, au modèle non traditionnel du ré-assureur de financement («banquier stochastique»). Avec ces produits, nous nous efforçons d'envisager la situation financière générale de nos clients. Nous supposons que ce que l'on appelle la «retraite Riester» en Allemagne d'une part, et la poursuite de la croissance dans le domaine de l'assurance vie en unité de compte en Europe continentale d'autre part, susciteront chez nos clients un besoin en financement important et nous offriront des opportunités de croissance.

De plus, nous continuerons à assister les sociétés d'assurance dans la création de nouveaux produits sous forme de partenariats de produit. Nous apportons notre soutien aux assureurs dans

Program business

Dans le groupe Clarendon, nous allons poursuivre notre nouvelle orientation opérationnelle en program business. Cela signifie que nous continuerons à l'avenir à réaliser des souscriptions en visant une rentabilité des affaires brutes. Nous prévoyons donc une amélioration sensible de nos résultats. Parallèlement, le Clarendon va accroître notre rétention de façon substantielle. Nous allons conserver un œil très critique en ce qui concerne les affaires anciennes et renoncer à l'avenir également aux affaires non rentables.

Nous allons être en mesure de développer notre leadership sur le marché américain face à une concurrence décimée.

L'acceptance-team ayant été intégré à l'organisation, la ICH va pouvoir poursuivre son

Réassurance financière

La forte augmentation des prix de la réassurance traditionnelle a entraîné un intérêt accru pour la réassurance financière. Cette évolution va s'accompagner d'une extension de notre clientèle et d'une diversification de notre gamme de produits.

le développement et le financement de ces nouveaux produits. Nous voyons avant tout des possibilités d'assistance sur les marchés à croissance rapide.

Afin d'optimiser notre succès, nous avons développé un «marketing relationnel». Il doit contribuer à identifier nos clients les plus prometteurs en terme de résultats futurs et leurs besoins; nous orientons nos capacités dans ce sens.

Pour l'exercice en cours, nous prévoyons le maintien d'une situation de marché favorable en réassurance de personnes pour la Hannover Life Re. La réorientation de notre portefeuille vers des produits vie et retraite va renforcer durablement les résultats de la Hannover Life Re. A moyen terme, nous visons un rendement sur chiffre d'affaires de 5 %.

développement avec conséquence sur l'année en cours. Nous souscrivons uniquement des affaires très sélectionnées.

Après une croissance déjà énorme des primes ainsi que des résultats de la Inter Hannover, nous prévoyons pour 2002 un maintien de cette évolution positive. Nous allons nous efforcer de continuer à introduire le program business en Europe. L'établissement de nouvelles relations d'affaires qui remplissent les critères de notre modèle commercial est prioritaire pour nous.

Dans l'ensemble, les résultats du program business devraient – dans l'hypothèse d'une évolution normale – poursuivre leur amélioration pendant l'année en cours.

Nous allons également augmenter le rendement du segment dans le secteur des produits orientés sur le risque qui sont souscrits à des marges plus élevées. Ces évolutions vont fortement contribuer à étendre notre position stratégique à l'échelle

Poursuite de l'introduction du program business en Europe

Extension de notre position stratégique grâce aux produits orientés sur le risque

mondiale. La discussion actuelle sur le thème de la réassurance financière a également un effet positif. Diverses autorités de contrôle se préoccupent intensément de ce sujet et contribuent à une meilleure compréhension de ces produits. Cela suscite une demande, avant tout dans les pays en voie de développement.

La situation concurrentielle est en forte amélioration sur ce segment, certains prestataires ayant quitté le marché après les événements du 11 septembre.

A l'avenir, nous allons nous attacher à accroître la diversification de notre portefeuille. La part des affaires américaines reste dominante.

Ensemble des affaires

Sur la base de nos prévisions pour les quatre segments stratégiques, nous pronostiquons au total une croissance à deux chiffres de notre prime brute. Notre diversification va évoluer au profit de la réassurance dommages sur ce marché raffermi. D'après nos connaissances actuelles, le résultat technique devrait s'avérer très satisfaisant – dans l'hypothèse d'un déroulement normal des sinistres.

Notre résultat financier est par nature difficile à prévoir. Le creux de la vague semble avoir été dépassé sur les marchés boursiers, de même, les taux directeurs se rétablissent. Il est toutefois improbable que nous atteignons à nouveau pour l'année courante le résultat des cessions de placements des années précédentes. Le produit des placements ordinaires va s'accroître par l'augmentation du portefeuille de placements, de telle sorte que nous comptons au total sur un résultat financier se situant au même niveau que l'année précédente.

Le résultat avant impôts devrait connaître une forte hausse – due aux prévisions concernant les comptes techniques, et dans l'hypothèse d'une situation normale de survenance des sinistres majeurs et des conditions sur les marchés financiers. De même, le résultat après impôts sera très satisfaisant selon nos prévisions actuelles.

L'évolution rapide des primes du passé va se ralentir. A moyen ou long terme, nous situons la marge de bénéfice à environ 3 % de la prime nette. Ce relèvement de la marge résulte de la tendance vers des transactions ayant un facteur de risque plus important, mais dont le degré de risque n'est toutefois aucunement comparable à celui de la réassurance dommages. Il existe d'autre part une tendance vers des produits offrant une protection pour l'ensemble du bilan. Ces produits ne comprennent pas exclusivement le résultat technique, mais comportent également une couverture du risque financier. Nous travaillons actuellement à l'élaboration de ce type de solutions complètes de réassurance.

En résumé, nous nous voyons remarquablement positionnés – après les mesures financières réussies des douze derniers mois –, de telle sorte que nous allons exploiter très intensément les opportunités de marché de la réassurance dommages et étendre notre part de marché. Malgré l'augmentation de capital de décembre 2001, notre résultat par action devrait croître sensiblement par rapport au résultat de l'année 2000 apuré des effets spéciaux liés au calcul fiscal.

En ce qui concerne notre surface financière, notre objectif est de renforcer, dans une perspective stable, notre rating AA. Avec ce rating, nous sommes positionnés de façon optimale face à la concurrence. Le renouvellement pour l'année 2002 a montré que notre force financière représente un atout concurrentiel indéniable. Dès les premiers mois de l'année 2002, nous avons réalisé avec succès une nouvelle titrisation (securisation). Ce transfert de risques techniques – provenant avant tout du domaine des catastrophes naturelles et des affaires aviation – renforce durablement la situation de nos capitaux propres.

*Résultat technique
exceptionnellement
satisfaisant*

*Exploitation intense
des opportunités de
marché*

*Positionnement
optimal avec le
rating AA*



James Rizzi, artiste

«Les tours jumelles du World Trade Center étaient très importantes pour la ville de New York et pour ma création, puisque je vis à moins d'un kilomètre de leur emplacement. Cette catastrophe m'a touché personnellement; de nombreux pompiers new-yorkais avec lesquels j'avais grandi ont péri dans l'attentat. La vague de solidarité, la cohésion et le patriotisme de tous les américains triompheront des terroristes. New York restera LA métropole du monde.»

<i>Actif</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Titres à revenus fixes – Immobilisations financières	5.1	284 070	267 031
Titres à revenus fixes – Portefeuille disponible	5.1	8 422 878	6 518 580
Titres à revenus fixes – Portefeuille négociable	5.1	46 895	40 869
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Portefeuille disponible	5.1	1 021 451	1 593 969
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Portefeuille négociable	5.1	8 879	–
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	5.1	311 207	228 540
Autres placements	5.1	578 578	593 415
Placements à court terme	5.1	622 569	475 849
Ensemble des placements hors comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse		11 296 527	9 718 253
Comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse		830 659	482 262
Placements		12 127 186	10 200 515
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour risques en cours	5.2	910 068	823 915
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	5.2	493 650	254 696
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens	5.2	6 758 763	3 532 690
Part des rétrocessionnaires dans les autres provisions	5.2	113 017	6 392
Coûts d'acquisition régularisés	5.2	1 196 459	714 427
Créances des comptes de réassurance		3 148 683	3 296 030
Créances pour dépôts de réassurance		7 150 799	3 995 706
Valeur du fonds de commerce	5.4	263 258	266 066
Autres actifs	5.13	291 574	275 591
Intérêts et loyers régularisés		194 137	131 574
		32 647 594	23 497 602

Passif
en milliers de EUR

Annexe

2001

2000

Provisions pour sinistres en suspens	5.2	18 859 679	12 782 710
Provisions mathématiques	5.2	3 908 584	3 043 573
Provisions pour risques en cours	5.2	2 312 432	1 608 381
Provisions pour participations aux bénéficiaires	5.2	144 228	1 14 243
Autres provisions techniques	5.2	35 323	22 117
Dettes relatives aux comptes de réassurance		1 336 760	1 378 184
Dépôts reçus des rétrocessionnaires		1 744 536	817 609
Dépôts reçus relatifs aux opérations de financement		261 250	109 773
Postes de compensation pour participations des autres sociétaires	5.9	307 811	294 134
Autres dettes	5.13	460 673	307 740
Dettes fiscales	5.5	99 070	171 955
Provisions pour impôts latents	5.5	588 555	741 102
Emprunts émis	5.8	797 148	415 105
Titres participatifs (Genussrechtskapital)	5.8	119 517	1 17 597
Dettes		30 975 566	21 924 223
Capitaux propres			
Capital souscrit	5.9	82 799	75 493
Valeur nominale 82 799 Capital autorisé 13 461			
Réserve de capital		388 816	201 794
Parts cumulées des capitaux propres sans effets sur le résultat			
Pertes et gains non réalisés sur les placements après déduction des impôts latents	5.10	31 164	71 413
Pertes et gains de change après déduction des impôts latents	5.10	-58 192	-8 800
Autres ajustements cumulés des capitaux propres sans effets sur le résultat	5.10	-15 893	864
Total des parts des capitaux propres sans effets sur le résultat		-42 921	63 477
Réserves de bénéfice			
Réserves initiales		1 232 615	900 630
Bénéfice de l'exercice		11 084	364 880
Dividendes versés		-69 990	-80 426
Ajustements divers		69 625	47 531
		1 243 334	1 232 615
Capitaux propres		1 672 028	1 573 379
		32 647 594	23 497 602

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ *du 1.1.2001 au 31.12.2001*

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Primes brutes encaissées		11 507 489	8 320 493
Primes de réassurance encaissées		4 409 828	3 016 514
Ajustement de la provision pour risques en cours brute		-623 721	-216 922
Ajustement de la part des rétrocessionnaires dans la provision pour risques en cours brute		22 119	123 127
Primes acquises pour propre compte		6 496 059	5 210 184
Produits des placements ordinaires	5.1	941 988	798 947
Produits réalisés sur cessions de placements	5.1	190 006	251 168
Pertes réalisées sur cessions de placements	5.1	134 053	70 524
Produits et pertes non réalisés sur les placements	5.1	21 332	-4 402
Charges financières diverses	5.1	73 567	106 509
Résultat financier	5.1	945 706	868 680
Produits techniques divers		17 831	18 704
Total des produits		7 459 596	6 097 568
Charges de sinistres	5.2	5 795 449	4 467 863
Ajustement des provisions mathématiques	5.2	297 973	37 494
Charges pour commissions et participations au bénéfice	5.2	1 028 602	903 946
Frais d'acquisition divers	5.2	11 667	17 627
Charges techniques diverses		79 869	71 468
Charges relatives à l'activité de réassurance		178 574	179 675
Charges techniques pour propre compte		7 392 134	5 678 073
Résultat courant		67 462	419 495
Amortissement de la valeur du fonds de commerce (Goodwill)	5.4	13 377	11 679
Autre résultat	5.15	-943	-103 540
Résultat avant impôts		53 142	304 276
Charges fiscales (en 2000 produit fiscal)	5.5	17 505	129 025
Résultat revenant à d'autres actionnaires		-24 553	-68 421
Bénéfice de l'exercice		11 084	364 880

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat	5.10		
Ajustements des pertes et profits non réalisés sur les placements		-40 249	22 680
Pertes et profits de change		-49 392	-27 937
Autres ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat		-16 757	-2 091
Total		-95 314	357 532
Résultat par action	5.12		
Bénéfice par action en EUR		0,34	13,29
Bénéfice apuré par action en EUR (corrigé des libérations partielles)		0,34	12,38

TABEAU DE VARIATION DE TRESORERIE 2001

<i>en milliers de EUR</i>	2001	2000
I. Flux de trésorerie des activités courantes		
Résultat consolidé après impôts	11 084	364 880
Plus-values/Moins-values	54 434	88 502
Pertes et produits réalisés sur cessions de placements	-55 953	-180 644
Amortissements	-2 650	-10 925
Variation des dépôts constitués auprès des cédantes et reçus des rétrocessionnaires	-2 179 236	-897 298
Variation des provisions pour risques en cours	603 500	77 205
Variation des créances et dettes fiscales	-212 995	-228 831
Variation des provisions mathématiques	569 958	679 796
Variation des provisions pour sinistres en suspens	2 695 687	1 023 537
Variation des frais d'acquisition régularisés	-482 738	-220 218
Variation des autres provisions techniques	-89 396	20 883
Variation des soldes des comptes	119 083	-605 279
Variation des dettes et éléments d'actif divers	93 182	-567 173
Flux de trésorerie des activités courantes	1 123 960	-455 565
Impôts sur les bénéfices	-97 620	-95 269
Paiement des intérêts	-88 554	-96 205
II. Flux de trésorerie des investissements		
Titres à revenus fixes – Immobilisations financières		
Titres à échéance	15 705	11 924
Achats	-31 745	-14 165
Titres à revenus fixes – Portefeuille disponible		
Titres à échéance/Ventes	3 377 429	1 803 328
Achats	-4 986 378	-1 766 656
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Portefeuille disponible		
Ventes	831 694	562 338
Achats	-400 488	-565 639
Autres placements		
Ventes	312 654	306 625
Achats	-300 176	-419 630
Entreprises liées et participations		
Ventes	26 500	11 002
Acquisition	-53 939	-80 704
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui		
Ventes	1 094	-
Acquisition	-84 360	-7 148
Placements à court terme		
Variation	-151 176	235 194
Autres variations	-7 972	195 895
Flux de trésorerie des investissements	-1 451 158	272 364

en milliers de EUR

2001

2000

III. Flux de trésorerie des opérations de financement		
Variation des parts détenues en propre	-	230
Versement relatif au capital	209 644	12 782
Variation des créances et dettes de dépôts des opérations de financement	156 214	168 850
Dividende payé	-69 990	-80 426
Variation des emprunts émis	350 646	-925
Autres variations	30 594	1 16 134
Flux de trésorerie des opérations de financement	677 108	216 645
IV. Variations de change	-1 513	1 1 552
Total des flux de trésorerie (Somme I+II+III+IV)	348 397	44 996
Trésorerie en début de période	482 262	437 266
Variation de trésorerie	348 397	44 996
Trésorerie en fin de période	830 659	482 262

Dans le tableau suivant, nous avons réparti les éléments techniques de l'Actif et du Passif au 31 décembre 2001 et 2000 par segment, après élimination des opérations internes au groupe qui concernent tous les segments:

Répartition des positions techniques de l'Actif et du Passif

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Réassurance dommages 2001</i>	<i>Réassurance dommages 2000</i>	<i>Réassurance de personnes 2001</i>	<i>Réassurance de personnes 2000</i>
Actif				
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour risques en cours	135 664	1 12 460	503	359
Coûts d'acquisition régularisés (nets)	218 873	135 330	889 117	577 863
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	–	–	493 650	254 696
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens et autres provisions	3 309 175	1 329 943	187 807	195 144
Créances pour dépôts de réassurance	376 714	301 436	3 007 960	1 887 236
Total	4 040 426	1 879 169	4 579 037	2 915 298
Passif				
Provisions pour sinistres en suspens	10 120 457	7 497 745	1 087 888	952 999
Provisions mathématiques	–	–	3 908 584	3 043 573
Provisions pour risques en cours	1 016 839	701 855	15 926	4 723
Autres provisions techniques	135 574	121 977	36 661	6 680
Dépôts reçus des rétrocessionnaires	735 653	403 926	331 418	347 076
Total	12 008 523	8 725 503	5 380 477	4 355 051

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

Répartition du Compte de résultat

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Réassurance dommages 2001</i>	<i>Réassurance dommages 2000</i>	<i>Réassurance de personnes 2001</i>	<i>Réassurance de personnes 2000</i>
Primes brutes encaissées	4 938 461	3 385 386	2 371 022	2 090 506
Primes acquises pour propre compte	2 989 302	2 524 439	1 740 263	1 592 297
Charges de sinistres pour propre compte	2 795 966	2 033 826	1 066 010	1 209 010
Ajustement des provisions mathématiques pour propre compte	-	-	-297 973	-37 494
Charges pour commissions et participations au bénéfice et charges techniques diverses pour propre compte	603 834	625 844	492 601	424 602
Produits techniques divers pour propre compte	13 468	4 323	2 949	13 949
Résultat financier	361 353	471 930	196 751	204 347
Charges relatives à l'activité de réassurance	84 261	75 444	32 459	56 869
Résultat courant	-119 938	265 578	50 920	82 618
Charges diverses	-37 971	45 851	6 473	51 720
Résultat avant impôts	-81 967	219 727	44 447	30 898
Charges fiscales (produit fiscal)	-14 387	-108 729	15 764	-27 658
Résultat revenant à d'autres actionnaires	-7 946	-61 943	-5 452	-4 624
Bénéfice de l'exercice	-75 526	266 513	23 231	53 932

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

1.	Principes généraux de comptabilisation	84
2.	Principes comptables, établissement du bilan et méthodes d'évaluation	84
3.	Périmètre et principes de consolidation	84
4.	Acquisitions/créations	86
5.	Explications des postes du bilan et du compte de résultat	87
5.1	Placement y compris produits et charges	87
5.2	Actif et passif techniques	95
5.3	Contrats sans risque technique	98
5.4	Valeur du fonds de commerce; valeur actuelle des produits à venir sur portefeuilles de réassurance vie acquis	98
5.5	Impôt et impôt latent	99
5.6	Employés et charges de personnel	100
5.7	Provisions de retraites et autres engagements	101
5.8	Titres participatifs et emprunts	104
5.9	Evolution des capitaux propres et participations de tiers	105
5.10	Parts des capitaux propres sans effets sur le résultat	106
5.11	Parts détenues en propre	106
5.12	Résultat par action	107
5.13	Actif et passif divers	107
5.14	Compte de résultat technique	108
5.15	Autre résultat	109
6.	Relations avec les sociétés liées	109
6.1	Relations avec les sociétés liées non consolidées	109
6.2	Rémunération des organes de direction et crédits leur étant octroyés	111
6.3	Rémunération en actions	111
6.4	Hypothèques et emprunts	112
7.	Autres explications	112
7.1	Litiges	112
7.2	Garanties	112
7.3	Engagements à long terme	113
7.4	Instruments financiers dérivés	113
7.5	Événements survenus après la fin de l'exercice	114
7.6	Loyers et leasing	114
7.7	Conversion monétaire	115

1. Principes généraux de comptabilisation

La société-mère de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft (Hannover Re) est le HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G (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).

Nous avons pris en compte dans les comptes consolidés tous les Statements of Financial Accounting Standards (SFAS) adoptés par le Financial Accounting Standards Board (FASB) jusqu'au 31 décembre 2001 et dont l'application est obligatoire pour l'exercice 2001.

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, dix-huit sociétés étrangères, ainsi que deux groupes étrangers. Deux sociétés allemandes et trois sociétés étrangères ont été consolidées «at equity».

Les comptes consolidés comprennent les sociétés suivantes

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

Nom et siège de la société	Part du capital en %
Sociétés dont le siège est à l'étranger	
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxembourg	100,0
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/USA	100,0
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
Hannover Re (Bermuda) Ltd., USA	100,0
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0
Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Stockholm/Suède	100,0
Hannover Services (UK) Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
Insurance Corporation of Hannover, Chicago/USA	100,0
International Insurance Company of Hannover Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
WRH Offshore High Yield Partners L.P., Wilmington/USA	100,0
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	96,9
Le Hannover Reinsurance Group Africa établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles il détient les parts indiquées, y sont intégrées:	
Hannover Life Reassurance Africa Ltd, Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis/Ile Maurice	100,0
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/USA	86,5
Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA	90,0
La Hannover Finance, Inc. établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles elle détient les parts indiquées, y sont intégrées:	
Clarendon America Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Clarendon National 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
Penates A, Ltd., Tortola/British Virgin Islands	84,3
Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney/Australie	75,5
Protection Reinsurance Intermediaries Ltd., Londres/Royaume-Uni	75,0
Hannover Re Advanced Solutions Limited, Dublin/Irlande	50,0
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	50,1
Sociétés associées:	
dont le siège est en Allemagne	
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG, Hanovre/Allemagne	37,5
HANNOVER Finanz GmbH Beteiligungen und Kapitalanlagen, Hanovre, Allemagne	25,0
dont le siège est à l'étranger	
ITAS Assicurazioni S.p.A., Trente/Italie	43,7
ITAS Vita S.p.A., Trente/Italie	43,7
WPG Corporate Development Associates IV (Overseas), L.L.C., Grand Cayman, Iles Caïmans	26,5

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

Consolidation du capital

En juin 2001, le Financial Accounting Standards Board (FASB) a entièrement modifié la comptabilisation du goodwill par l'adoption de deux nouveaux standards (SFAS 141 «business combinations» et SFAS 142 «goodwill and other intangible assets»). Les nouveautés suivantes concernant le goodwill méritent d'être soulignées:

- Le goodwill ne peut provenir que de la fusion d'entreprises
- Classification du goodwill comme actif non dépréciable et suspension de l'amortissement planifié du goodwill réalisé précédemment
- Détermination de nouveaux critères de regroupement pour le goodwill en raison du regroupement contraignant en unités de rapport (reporting units – impairment test level)
- Détermination d'un test de valeur minimale à deux niveaux (impairment method) pour le goodwill

Les nouveautés décrites seront appliquées par la Hannover Re pour la première fois dans les comptes de l'exercice commençant après le 31 décembre 2001.

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 négligeables et négatifs 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 24.553 milliers de EUR (68.421 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 effets des opérations internes au groupe ont été éliminés.

4. Acquisitions/créations

Au début de l'année sous revue, la Insurance Corporation of Hannover (ICH), Los Angeles, a fait l'acquisition de parts importantes du program business des Acceptance Insurance Companies, Inc. La nouvelle acquisition a augmenté les primes de la ICH d'un montant de 78 millions de EUR.

Hannover Finance (Luxembourg) S.A.

Afin d'assurer durablement la surface financière du groupe Hannover Re, la Hannover Re a fait appel à des capitaux externes subordonnés. A cet effet, la Hannover Re a créé le 8 février 2001 la Hannover Finance (Luxembourg) S.A., filiale à 100 % dotée d'un capital souscrit à hauteur de 200 millions de EUR. La société opère en tant que société de financement.

Hannover Reinsurance (Bermuda) Ltd.

La Hannover Reinsurance (Bermuda) Ltd a été créée à effet du 30 mars 2001. Elle est dotée de capitaux propres de 250,0 millions de EUR. La société est entrée en activité au 1^{er} avril 2001. Participation à 100 % de la Hannover Re, la société opère dans le domaine de la réassurance, spécialement dans la souscription de protections de catastrophes naturelles.

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 revenus fixes 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 durées restantes jusqu'à l'échéance des titres à revenus fixes.

Les titres à revenus fixes 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 revenus fixes 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.

Frais d'acquisition réévalués et pertes et produits non réalisés des placements des immobilisations financières (held-to-maturity)

<i>2001</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>
Immobilisations financières				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes du gouvernement américain	32 893	1 573	–	34 466
Titres de dettes d'autres états étrangers	2 289	73	–	2 362
Titres de dettes d'entreprises	174 238	8 250	299	182 189
Obligations hypothécaires/réellement garanties	56 031	3 862	–	59 893
Autres titres	18 619	36	189	18 466
Total	284 070	13 794	488	297 376

<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>
Immobilisations financières				
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
Total	267 031	10 770	437	277 364

Durées d'échéances des titres à revenus fixes des immobilisations financières, du portefeuille disponible et du portefeuille négociable à la clôture aux 31 décembre 2001 et 2000

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>		<i>2000</i>	
	<i>Coûts d'acquisition réévalués</i>	<i>Valeur du marché</i>	<i>Coûts d'acquisition réévalués</i>	<i>Valeur du marché</i>
Immobilisations financières				
moins d'un an	7 950	7 978	13 623	13 640
entre 1 et 5 ans	197 670	206 654	162 949	167 962
entre 5 et 10 ans	75 095	64 465	84 007	89 010
plus de 10 ans	3 355	18 279	6 452	6 752
Total	284 070	297 376	267 031	277 364
Portefeuille disponible				
moins d'un an	800 467	799 807	920 887	907 266
entre 1 et 5 ans	4 571 102	4 631 074	2 720 974	2 779 964
entre 5 et 10 ans	1 815 000	1 859 462	1 350 009	1 371 195
plus de 10 ans	1 163 738	1 132 535	1 450 673	1 460 155
Total	8 350 307	8 422 878	6 442 543	6 518 580
Portefeuille négociable				
entre 1 et 5 ans	7 832	7 878	–	–
entre 5 et 10 ans	38 789	39 016	45 251	40 869
Total	46 620	46 895	45 251	40 869

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.

Frais d'acquisition réévalués et pertes et produits non réalisés sur les placements des portefeuilles disponible et négociable (available-for-sale et trading)

<i>2001</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>
Portefeuille disponible				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'états de l'UE	1 696 999	20 010	8 453	1 708 556
Titres de dettes du gouvernement américain	1 381 566	39 156	2 435	1 418 287
Titres de dettes d'autres états étrangers	383 918	8 075	14 393	377 600
Titres de dettes d'entreprises	3 284 762	98 143	64 378	3 318 527
Obligations hypothécaires/réellement garanties	788 316	15 138	16 692	786 762
De fonds d'investissement	562 144	–	5 545	556 599
Autres titres	252 602	4 930	985	256 547
	8 350 307	185 452	112 881	8 422 878
Titres à dividende				
Actions	309 407	33 027	21 089	321 345
De fonds d'investissement	746 787	884	47 993	699 678
Autres titres à dividende	728	–	300	428
	1 056 922	33 911	69 382	1 021 451
Placements à court terme	622 569	–	–	622 569
Total	10 029 798	219 363	182 263	10 066 898
Portefeuille négociable				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'entreprises	46 620	275	–	46 895
Titres à dividende				
Instruments financiers dérivés	–	9 287	408	8 879
Total	46 620	9 562	408	55 774

<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>
Portefeuille disponible				
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
Total	8 496 879	198 407	106 888	8 588 398
Portefeuille négociable				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'entreprises	45 251	–	4 382	40 869
Total	45 251	–	4 382	40 869

Résultat financier

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Produits des terrains	23 627	22 204
Dividendes	35 644	82 408
Produits des placements courants	463 961	433 745
Produits des placements divers	418 756	260 590
Produits des placements ordinaires	941 988	798 947
Produits réalisés de la cession de placements	190 006	251 168
Pertes réalisées de la cession de placements	134 053	70 524
Pertes et produits non réalisées	21 332	-4 402
Charges diverses de placement	73 567	106 509
Résultat financier	945 706	868 680

Le recul des dividendes s'explique essentiellement par des produits plus faibles par rapport à l'année précédente provenant des sociétés intégrées «at equity».

L'augmentation des produits des placements divers résulte essentiellement de la hausse des intérêts des dépôts.

Structure de rating des titres à revenus fixes

2001 <i>en milliers de EUR</i>	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Autres	Total
Titres à revenus fixes – Immobilisations financières	169 031	84 033	19 596	8 538	606	2 266	–	–	284 070
Titres à revenus fixes – Portefeuille disponible	5 085 611	1 618 287	1 058 751	385 980	23 886	98 049	1 800	150 514	8 422 878
Titres à revenus fixes – Portefeuille négociable	–	–	–	2 438	14 373	29 827	257	–	46 895
Total des titres à revenus fixes	5 254 642	1 702 320	1 078 347	396 956	38 865	130 142	2 057	150 514	8 753 843

2000 <i>en milliers de EUR</i>	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Autres	Total
Titres à revenus fixes – Immobilisations financières	185 612	64 272	10 853	5 438	856	–	–	–	267 031
Titres à revenus fixes – Portefeuille disponible	3 369 539	877 367	713 019	154 992	44 377	52 948	136	1 306 202	6 518 580
Titres à revenus fixes – Portefeuille négociable	–	–	–	–	–	–	–	40 869	40 869
Total des titres à revenus fixes	3 555 151	941 639	723 872	160 430	45 233	52 948	136	1 347 071	6 826 480

Les placements sont réalisés dans les monnaies suivantes

2001 <i>en milliers de EUR</i>	<i>AUD</i>	<i>CAD</i>	<i>EUR</i>	<i>GBP</i>	<i>JPY</i>	<i>USD</i>	<i>ZAR</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>
Titres à revenus fixes – Immobilisations financières	–	–	235 193	–	–	48 877	–	–	284 070
Titres à revenus fixes – Portefeuille disponible	403 571	334 705	2 707 193	939 217	63 424	3 812 330	19 984	142 454	8 422 878
Titres à revenus fixes – Portefeuille négociable	–	–	–	–	–	46 895	–	–	46 895
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Portefeuille disponible	32 610	2 701	415 272	48 201	–	476 820	45 517	330	1 021 451
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Portefeuille négociable	–	–	5 124	3 755	–	–	–	–	8 879
Autres placements	77	–	288 812	6 805	1 225	581 939	7 694	3 233	889 785
Placements à court terme, liquidités	71 593	27 835	322 961	66 185	18 426	809 802	32 026	104 400	1 453 228
Total des placements	507 851	365 241	3 974 555	1 064 163	83 075	5 776 663	105 221	250 417	12 127 186

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

Propriété immobilière

La propriété immobilière se divise en une partie utilisée pour notre usage propre et en une autre utilisée 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>2001</i>	<i>2000</i>
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	311 207	228 540
Objets servant à notre propre utilisation (autres actifs)	44 299	46 964

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 rétrocessionnaires dans les provisions techniques sont fondées sur les accords contractuels des traités de réassurance correspondants.

Différant des règles allemandes de comptabilisation, le 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 à la durée de la police ou à 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>2001</i>	<i>2000</i>
Valeur initiale	714 427	480 567
Différences de change	4 167	650
	718 594	481 217
Variations	477 659	233 605
Différences de change entre l'évaluation du cours moyen et celle du cours final	206	-395
Valeur à la clôture	1 196 459	714 427

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 5,0 % 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 1.370,4 millions de EUR (675,9 millions de EUR). Les provisions escomptées s'élèvent à 4.758,3 millions de EUR (1.760,3 millions de EUR) à fin 2001.

La tendance à une augmentation de l'exposition liée à l'asbestose et à une réduction de l'exposition liée à des sinistres environnementaux s'est poursuivie – particulièrement aux Etats-Unis. Sur la base de ces projections, nous avons constitué les réserves supplémentaires suivantes à fin 2001 :

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>		<i>2000</i>	
	<i>au brut</i>	<i>au net</i>	<i>au brut</i>	<i>au net</i>
Asbestose	82 803	78 154	55 239	52 982
Sinistres de l'environnement	47 008	33 620	75 873	50 296

Les projections et calculs 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>2001</i>	<i>2000</i>
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (au brut)	12 782 710	10 776 704
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (rétro)	3 532 690	2 896 441
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (p.p.c.)	9 250 020	7 880 263
Effets de la réévaluation monétaire au 01.01 de l'exercice	264 825	303 350
Provisions nettes au 01.01 de l'exercice	9 514 845	8 183 613
Charges de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	4 813 028	3 518 106
Exercice précédent	982 421	949 757
	5 795 449	4 467 863
A déduire:		
Règlement de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	617 209	534 475
Exercice précédent	2 564 727	2 741 273
	3 181 936	3 275 748
Effets de la réévaluation monétaire sur les cours de change au 31.12 de l'exercice (p.p.c.)	-27 442	-125 708
Provisions au 31.12 de l'exercice (p.p.c.)	12 100 916	9 250 020
Provisions au 31.12 de l'exercice (rétro)	6 758 763	3 532 690
Provisions au 31.12 de l'exercice (au brut)	18 859 679	12 782 710

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. La part de ces traités qui est à rattacher à la réassurance de personnes, est uniquement intégrée aux comptes pour 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

Evolution du fonds de commerce

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Valeur initiale	266 066	265 555
Variations de change	10 569	14 124
	276 635	279 679
Acquisitions	–	21 899
Cessions	–	23 833
Dépréciations	13 377	11 679
Valeur à la clôture	263 258	266 066

Les dépréciations de l'exercice concernent essentiellement la E+S Rückversicherungs-AG et le Clarendon Insurance Group.

Evolution de la valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis (Present Value of Future Profits – PVFP)

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Valeur initiale	19 409	23 253
Variations de change	–	-102
	19 409	23 151
Acquisitions	–	1 207
Dépréciations	2 394	4 949
Valeur à la clôture	17 015	19 409

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

5.5 Impôts et impôts latents

Nous évaluons des impôts latents à l'actif et au passif selon le 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 pendant laquelle la modification des taux est fixée légalement avec suffisamment de certitude. La comptabilisation des impôts latents pour le groupe s'effectue en principe au taux d'imposition du groupe de 40 %.

Créances et dettes fiscales latentes de toutes les sociétés du groupe

en milliers de EUR	2001	2000
Impôts latents à l'actif		
Reports à nouveau des pertes fiscales	99 581	56 347
Ecarts d'évaluation de la réassurance dommages	84 195	83 935
Réévaluations diverses relatives à l'activité de réassurance	5 137	14 577
Ecarts d'évaluation des placements	35 691	1 595
Ecarts divers	19 507	13 977
Total	244 111	170 431
Impôts latents au passif		
Ecarts d'évaluation de la réassurance dommages	–	34 854
Ajustement de la provision pour risques de fluctuation	394 893	433 739
Ecarts d'évaluation du portefeuille de réassurance de personnes	214 821	189 091
Ecarts d'évaluation des placements et divers	152 055	233 185
Réévaluations diverses	70 897	20 664
Total	832 666	911 533
Dettes fiscales latentes	588 555	741 102

Transition de la charge fiscale attendue à la charge fiscale comptabilisée

<i>en milliers de EUR</i>	2001	2000
Résultat avant impôts sur le revenu et sur les bénéfices	44 985	304 276*
Taux fiscal attendu	38 %	53 %
Charge fiscale attendue	17 094	161 266
Constitution de la charge de versements	–	-13 021
Baisse des impôts latents	1 605	-218 780
Différences d'imposition dans les filiales étrangères	-35 790	-46 765
Divers	34 596	-11 725
Charge fiscale comptabilisée	17 505	-129 025

*également avant impôts divers, pour l'année précédente

5.6 Employés et charges de personnel

Employés

Les sociétés intégrées dans la consolidation du groupe Hannover Re occupèrent en moyenne 1.676 personnes (2000: 1.525), dont 707 en Allemagne pour l'année sous revue. La majorité des employés travaillait pour les sociétés consolidées du groupe à l'étranger.

<i>Informations concernant le personnel</i>	<i>Moyenne 2000</i>	<i>31.3.2001</i>	<i>30.6.2001</i>	<i>30.9.2001</i>	<i>31.12.2001</i>	<i>Moyenne 2001</i>
Nombre d'employés (membres du directoire non inclus)	1 525	1 584	1 641	1 700	1 780	1 676

<i>Nationalité des employés</i>	<i>Allemagne</i>	<i>USA</i>	<i>Divers</i>	<i>Afrique du Sud</i>	<i>RU</i>	<i>Irlande</i>	<i>Total</i>
Nombre d'employés	655	577	306	150	75	17	1 780

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>2001</i>	<i>2000</i>
a) Salaires et traitements		
aa) Charges relatives aux activités de réassurance	83 208	76 262
ab) Charges relatives à la gestion des placements	6 334	4 433
	89 542	80 695
b) Cotisations sociales et charges d'assistance		
ba) Charges sociales	10 120	8 162
bb) Charges de prévoyance	6 418	5 475
bc) Charges d'assistance	2 589	1 338
	19 127	14 975
Total	108 669	95 670

5.7 Provisions de retraites et autres engagements

Les engagements de retraites correspondent au régime des pensions. Le régime des pensions 1968 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 1^{er} avril 1993 (pour les cadres au 1^{er} juin 1993). Les rentes de retraite, d'invalidité et d'ayant droit sont attribué 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 pris fin au 31 mars 1999.

Depuis 1997, il existe la possibilité d'obtenir des engagements de retraites par un renoncement de salaire. Les engagements financés par les employés comprises dans les provisions pour droit à pension en cours de formation sont couvertes par un contrat d'assurance avec la HDI Lebensversicherung AG, Hambourg.

Au 1^{er} juillet 2000 est entré en vigueur pour l'ensemble du groupe le régime de prévoyance 2000, selon lequel est accordée aux nouveaux employés faisant partie des bénéficiaires, un engagement indirect du fonds de prévoyance du HDI. Des prestations de rentes de retraite et d'invalidité ainsi que d'ayant droit sont prévues.

Parallèlement à ces 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, dans certaines sociétés du groupe, des engagements analogues aux pensions qui dépendent de l'ancienneté. Les charges de l'exercice pour ces engagements s'élèvent à 585,3 milliers de EUR.

Les provisions de pensions sont constituées selon le SFAS 87 (employers' accounting for pensions) suivant 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 %
- Rapport du fonds attendu à long terme (plans américains) 8 %
- 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.

Provisions de retraites selon le SFAS 132

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Ajustement de la valeur actuelle des droits		
Valeur initiale de la valeur des droits	45 361	37 317
Effets de change	245	-
Charges d'ancienneté: droits acquis au cours de l'exercice	3 162	2 992
Charges d'intérêt	2 731	2 484
Produits actuariels (+)/pertes actuarielles (-)	1 633	-91
Contributions des employes	379	525
Retraites payées	-1 143	-961
Entrées et sorties de l'entreprise ainsi qu'autres mouvements	-813	2 913
Valeur actuelle des droits à la fin de l'exercice	48 289	45 361
Evolution de la valeur des fonds planifiés		
Valeur à l'ouverture	3 425	-
Effets de change	187	-
Entrées et sorties de l'entreprise ainsi qu'autres mouvements	206	3 352
Produits des fonds planifiés	-246	-343
Part de l'employeur	307	420
Pensions payées	-104	-4
Situation finale	3 775	3 425
Statut de financement		
Engagements non pris en compte	1 017	1 474
Produits (+)/Pertes (-) techniques non encore équilibrées	403	-365
Charges d'ancienneté non amorties pour les années antérieures	303	669
	917	2 508
Provisions de retraites totales	43 597	39 428
Charges de retraites nettes		
Charges d'ancienneté		
Exercice	3 162	2 992
Amortissement des années antérieures	24	22
Charges d'intérêt	2 731	2 484
Produits attendus des fonds planifiés	-543	-277
Perte technique prise en compte	-	-20
Amortissement des dettes nettes	457	457
Total	5 831	5 658

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.

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 s'élève jusqu'au 31 mars 2009 à 6,69 % p.a.

Titres participatifs (Genussrechtskapital)

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 de sinistres majeurs futurs, la Hannover Rückversicherungs-AG s'est fait accorder pendant l'année 2000 une nouvelle limite de crédit à hauteur de 250 millions de EUR sous la forme d'un syndicated loan. 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.

Afin d'assurer durablement la surface financière du groupe Hannover Re, la Hannover Re a émis un capital externe subordonné. Par l'intermédiaire de la Hannover Finance (Luxembourg) S.A., filiale à 100 % de la Hannover Re, une obligation subordonnée a été placée sur les marchés financiers européens. L'émission a une durée de 30 ans et un droit de résiliation anticipée de la société émettrice après 10 ans; elle représente un volume de 350 millions de EUR et est garantie par la Hannover Re. La Hannover Re a obtenu de la Hannover Finance un emprunt à hauteur de 100 millions de EUR.

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 autonome 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.

Les parts détenues par des tiers concernent les parts de tiers externes au groupe dans les capitaux propres 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 1^{er} juillet 2004.

Evolution des capitaux propres du groupe

2001 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	75 493	7 306	-	-	82 799		
Réserves de capital	201 794	187 022	-	-	388 816		
Cumul des parts des capitaux propres sans effet sur le résultat	63 477	-	-106 398	-	-42 921		
Parts détenues en propre	-	-	-	-	-		
Réserves de bénéfice	1 232 615	-	-	-	1 232 615		
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	11 084	11 084		
Dividendes versés	-	-	-	-69 990	-69 990		
Ajustements divers	-	-	-	69 625	69 625		
Total	1 573 379	194 328	-106 398	10 719	1 672 028	307 811	1 979 839

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
Cumul des 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
Total	1 235 730	13 012	-7 348	331 985	1 573 379	294 134	1 867 513

5.10 Part des capitaux propres sans effets sur le résultat

Les ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat, à hauteur de -16,1 millions de EUR, résultent pour l'année sous revue, de la première application de SFAS 133 (Accounting for derivative instruments and hedging activities). Ils s'expliquent par les évolutions de la valeur du marché des swaps à intérêts, qui sont intégrés en garantie d'emprunts à intérêts variables dans une opération de couverture de cash flow.

5.11 Parts détenues en propre

Par décision de l'Assemblée Générale de la Hannover Rückversicherungs-AG du 20 juillet 2001, la société a été autorisée à acquérir jusqu'au 31 décembre 2002 des actions propres à concurrence de 10 % du capital social disponible au moment de la décision. La société ne détenait pas d'actions propres au 31 décembre 2001.

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 au 31 décembre 2001 («fully diluted earnings per share») se calculent comme suit sur la base du résultat de l'exercice:

	2001			2000		
	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		32 387 976			27 446 882	
Retrait des parts propres (pondéré)		-1 903			-1 000	
Résultat par action (non dilué)	11 084	32 386 073	0,34	364 880	27 445 882	13,29
Effet de dilution dû au règlement d'apports à recouvre		-			2 018 585	
Résultat par action (entièrement dilué)	11 084	32 386 073	0,34	364 880	29 464 467	12,38

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 séparément dans les calculs.

5.13 Actifs et passifs divers

Autres actifs

en milliers de EUR	2001	2000
Titres à échéance	18 614	50 991
Terrains et bâtiments servant à notre propre utilisation	44 299	46 964
Créances diverses	18 761	30 296
Valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis	17 015	19 409
Équipement industriel et commercial	24 042	18 792
Autres immobilisations incorporelles	31 561	10 417
Intérêts et loyers de placements à échéance	16 470	5 892
Créances fiscales	41 107	3 469
Autres	79 705	89 361
Total	291 574	275 591

Autres dettes

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Provisions de retraites et autres provisions	43 814	40 726
Dettes de produits dérivés	44 365	12 219
Intérêts	42 132	14 501
Dettes de dividendes	–	12 281
Postes de régularisation	21 378	16 323
Frais de clôture	3 688	2 593
Dettes fiduciaires	28 345	26 867
Emprunts	92 584	65 774
Intérêts sur rappel d'impôts	6 045	5 541
Initiative de fondation des entreprises allemandes	–	8 037
Promesses d'actions	1 311	4 618
Dettes d'acquisitions de parts	50 287	–
Autres	126 724	98 260
Total	460 673	307 740

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

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Produits divers		
Profits de change	126 032	19 529
Intérêts divers et autres produits	35 338	20 441
Produits de la cession d'autres actifs	–	14 511
Produits d'abandons de créances	–	9 055
Autres produits	32 096	–
Produits de services	14 569	6 900
	208 035	70 436
Charges diverses		
Pertes de change	18 074	34 720
Charges d'intérêts diverses	93 052	69 484
Amortissements	12 591	21 400
Charges pour services	9 310	6 620
Charges pour l'entreprise entière	15 965	18 024
Participation à l'initiative de fondation des sociétés allemandes	–	8 037
Corrections de valeurs isolées	6 324	6 285
Autres charges	53 662	9 406
	208 978	173 976
Total	-943	-1 03 540

6. Relations avec les sociétés liées

6.1 Relations avec les sociétés liées non consolidées

Le HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Va.G. (HDI) détient indirectement à travers la Talanx AG plus de 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.

Relations d'affaires avec les sociétés liées

<i>en millions de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Prime émise acceptée		
HDI	655,9	623,2
autres entreprises liées non consolidées	489,5	332,9
Prime émise cédée		
HDI	38,3	1,4
autres entreprises liées non consolidées	4,0	–
Créances pour dépôts		
HDI	0,2	0,2
autres entreprises liées non consolidées	191,5	119,3
Dépôts reçus des rétrocessionnaires		
HDI	39,2	41,6
autres entreprises liées non consolidées	–	–
Créances des comptes de réassurance		
HDI	–	–
autres entreprises liées non consolidées	51,8	49,6
Dettes relatives aux comptes de réassurance		
HDI	119,8	95,3
autres entreprises liées non consolidées	12,4	16,1

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 ont été réalisées aux conditions usuelles du marché. 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 252 milliers de EUR, ceux des membres du Directoire à 3.173 milliers de EUR. Les traitements d'anciens membres du Directoire et de leurs ayant-droits ont représenté 652 milliers de EUR; 10.188 milliers de EUR ont été portés au passif.

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

Les crédits garantis par hypothèques suivants ont été accordés aux membres du Conseil d'administration

	Situation au 1.1.2001 en milliers de EUR	Imputation en milliers de EUR	Rembourse- ment en milliers de EUR	Situation au 31.12.2001 en milliers de EUR	Taux d'intêret en %
Directoire	–	124	3	121	5,5

6.3 Rémunération en actions

La Hannover Re a lancé à effet du 1er 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 de participation à la valeur de l'action. Le nombre annuel accordé de ces droits suit les «diluted earnings per share» selon les US GAAP. Un autre critère de résultat est l'évolution du cours de l'action Hannover Re comparé à un test de performance de la branche basé sur l'indice mondial non pondéré de réassurance Reactions.

Afin d'évaluer le nombre de base des droits de participation à la valeur de l'action, on suppose une valeur actuelle de 20,00 EUR. Le nombre de base augmente ou diminue suivant la sur-performance ou sous-performance du bénéfice par action. Le nombre de base est relevé de 10 % pour chaque 0,10 EUR entier dont le montant du bénéfice par action dépasse l'objectif, et abaissé de 10 % pour chaque 0,20 EUR dont le montant du bénéfice par action est inférieur à l'objectif.

Comme deuxième critère de résultat, nous déterminons dans quelle mesure le cours de l'action Hannover Re 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 maximum de 50 % –.

La valeur concrète du droit de participation à la valeur de l'action 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 de participation à la valeur de l'action attribués 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 de participation à la valeur de l'action expire au bout de 10 ans.

Aucun nouveau droit de participation à la valeur de l'action n'a été accordé pendant l'année sous revue.

L'évaluation des droits existants est réalisée sur la base du modèle de prix d'option Black/Scholes.

Le cours de fin d'année de l'action Hannover Re au 28 décembre 2001 d'élevant à 67,39 EUR, une volatilité de 43,8 %, un rendement des dividendes de 3,65 % et un taux d'intérêt de placement sans risque de 5,16 % ont servi de base de calcul.

Il en résulte pour les droits de participation à la valeur de l'action accordés sur l'exercice 2000 un montant de provisions de 2.648 milliers de EUR au 31 décembre 2001.

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

Suite à l'acquisition de la Lion Insurance Company, Trenton/Etats-Unis par la Hannover Finance Inc., Wilmington/Etats-Unis, une filiale de la Hannover Re, il existe un litige avec le précédent propriétaire de la Lion Insurance Company concernant la libération d'une partie du prix d'achat de l'époque gérée fiduciairement.

A l'exception de l'affaire précitée, aucun litige important n'existait sur l'année sous revue et à la clôture – mis à part quelques règlements à l'amiable relatifs aux affaires courantes d'assurance et de réassurance.

7.2 Garanties

Une surplus note de 400 millions de USD émise par la Hannover Finance Inc., Wilmington/Etats-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 Etats-Unis. A la clôture, ce compte s'élevait à 1.403,6 millions de EUR (661,4 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 3.314,4 millions de EUR (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

Les dérivés sont utilisés exclusivement à des fins de garantie, notamment afin de limiter le risque de fluctuation des intérêts, ainsi qu'en garantie de risques de change.

Nous appliquons le SFAS 133 «Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities» dans sa version complétée par les SFAS 137 et SFAS 138. Ces standards exigent que tous les instruments dérivés soient évalués à leur valeur sur le marché. Dans la mesure où l'affaire sous-jacente et les dérivés ne sont pas comptabilisés au bilan en tant qu'unité, ces derniers sont affectés au poste de bilan Portefeuille négociable.

Pour une opération de fair-value-hedge, les résultats de l'évaluation de marché des produits dérivés et des affaires sous-jacentes s'y rapportant entrent dans le Compte de Résultat. Pour une opération de cash-flow-hedge, la part des variations de valeur de marché à effet sur la couverture est intégrée aux capitaux propres (Parts cumulées des capitaux propres sans effets sur le résultat). Il n'y a intégration au compte de résultat qu'une fois que les affaires sous-jacentes garanties entrent elles-mêmes dans le résultat. La part des variations de valeur de marché sans effet sur la couverture est immédiatement intégrée au résultat. D'autre part, les dérivés faisant partie des contrats porteurs sont à intégrer au bilan séparément.

Avant l'application du SFAS 133, les instruments dérivés étaient à comptabiliser à la valeur du marché. Les produits et pertes non réalisés de variation de valeur de marché étaient immédiatement intégrés au résultat. En cas de relation directe et de rapport entre dérivé et affaire sous-jacente, une unité d'évaluation était constituée. Les produits et les pertes issus de ces unités d'évaluation n'étaient intégrés au résultat qu'à la réalisation des affaires sous-jacentes.

Montants nominaux répartis par type de produit et durée d'échéance restante

en milliers de EUR	jusqu'à 3 mois	3 à 6 mois	6 à 12 mois	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Swaps sur les taux d'intérêt	–	–	–	51 059	587 081	638 140
Swaps de devises à taux fixe	5 105	–	–	–	40 993	46 098

Les engagements concernant les swaps étaient de faible importance par rapport à l'ensemble des placements du groupe Hannover Re. La valeur de marché des positions ouvertes destinées à des garanties représente -33,3 millions de EUR.

Les valeurs de marché des dérivés pour fair-value-hedges, pour cash-flow-hedges et du portefeuille négociable représentent respectivement -15,3 millions de EUR, -26,8 millions de EUR et 8,9 millions de EUR.

Trois contrats sont venus à échéance pendant l'année sous revue; il en résulte des produits sur cessions à hauteur de 3,5 millions de EUR, et des pertes sur cessions de 1,6 millions de EUR.

Il ne se trouvait dans le portefeuille à la fin de l'exercice ni préemptions ni marchés à terme sur les devises.

7.5 Evénements survenus après la fin de l'exercice

A effet du 1^{er} avril 2002, la Hannover Re a garanti ses risques majeurs et catastrophiques sur les marchés financiers internationaux par sa transaction «K3» (secrétisation).

«K3» est une titrisation (portfolio-linked securitisation) regroupant des risques de réassurance divers. Il s'agit d'une part de catastrophes naturelles (ouragans et tremblements de terre aux Etats-Unis, tempêtes en Europe et tremblements de terre au Japon) et d'autre part d'affaires aviation – monde entier.

Par cette transaction, la Hannover Re génère un substitut de capital de 230 millions de USD (261 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

Regroupement des contrats de leasing des années 2002 à 2006

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Dépenses</i>
2002	4 702
2003	4 598
2004	4 526
2005	3 818
2006	2 080
Années suivantes	10 617

Les contrats d'Operating leasing ont entraîné des dépenses de 5.042 milliers de EUR pour l'exercice 2001.

Des contrats de location de locaux à usage commercial sur plusieurs années existent à la Insurance Corporation of Hannover et au groupe Clarendon. Pour ce dernier, le contrat de location sur dix ans prend fin au 31 août 2005. Les loyers sont fixés pour la durée de location, mais un ajustement à une variation des conditions du marché est possible à des échéances établies contractuellement.

La Hannover Reinsurance Africa Ltd. a conclu pendant l'année sous revue un contrat sale-and-lease-back concernant un terrain et un immeuble de bureaux, prenant effet en février 2002 pour une durée de huit ans.

Objets loués

La Hannover Re Real Estate Holdings loue des biens immobiliers en Floride; les contrats ont une durée respective 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>Revenues</i>
2002	18 024
2003	17 319
2004	17 059
2005	14 258
2006	11 956
Années suivantes	4 983

Les loyers perçus se sont élevés à 12.842 milliers de EUR pour l'exercice 2001.

7.7 Conversion monétaire

Les postes en devises 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 devises 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>31.12.2001</i>	<i>31.12.2000</i>	<i>31.12.2001</i>	<i>31.12.2000</i>
AUD	1,7332	1,6754	1,7364	1,5964
CAD	1,4102	1,3933	1,3858	1,3737
GBP	0,6088	0,6233	0,6199	0,6086
MYR	3,3549	3,5340	3,3982	3,5201
SEK	9,3300	8,8400	9,2572	8,4838
USD	0,8820	0,9305	0,8951	0,9262
ZAR	10,4200	7,0440	7,7383	6,4002

Hanovre, le 22 avril 2002

Le Directoire



Zeller



Dr. Becke



Gräber



Dr. Pickel



Arrago



Dr. König



Wallin

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 1^{er} janvier au 31 décembre 2001. 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 1^{er} janvier au 31 décembre 2001, 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 avril 2002

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Geib
Commissaire aux comptes agréé

Schuster
Commissaire aux comptes agréé

Rapport du Conseil de Surveillance de la Hannover Rückversicherungs-AG pour le groupe Hannover Re

Nous avons surveillé la direction de la Hannover Rückversicherungs-AG, société dominante du groupe Hannover Re au moyen de rapports complets du directoire, sous forme écrite et orale, pendant l'année 2001. Le conseil de surveillance s'est rassemblé quatre fois en tout au cours de réunions de plusieurs heures afin de prendre les décisions à l'ordre du jour. De plus, des décisions à caractère particulièrement urgent ont été prises deux fois par écrit et une fois par téléphone. Le comité des affaires du directoire, comité créé dans le sens du § 107 al. 3 de la Loi sur les sociétés anonymes, s'est également réuni quatre fois. D'autre part, le directoire nous a informé de façon trimestrielle et par écrit de la marche des affaires et de la situation du groupe suivant le § 90 de la Loi sur les sociétés anonymes. Dans ces rapports sont présentés entre autres les prévisions actuelles de l'évolution des primes, des sinistres, des coûts, des placements et de leurs revenus, ainsi que de l'évolution du personnel dans le monde entier. Dans l'ensemble, nous avons participé aux décisions du directoire dans le cadre de nos compétences légales et statutaires. L'évolution des principales sociétés filiales et en participation a été constamment intégrée aux discussions.

Dans le cadre du traitement de projets particulièrement significatifs, le conseil de surveillance s'est penché à plusieurs reprises, entre autres, sur les conséquences des attentats du 11 septembre 2001 sur le World Trade Center; également sur la création d'une société de réassurance aux Bermudes, d'un bureau de courtage en réassurance à Londres et de deux sociétés de prises de participations privées. En raison de la croissance de prime considérable, le conseil de surveillance a donné son accord concernant une augmentation de capital à la Hannover Rückversicherungs-AG, afin d'assurer ainsi son rating et de renforcer sa compétitivité. Suite à l'importante extension du volume d'affaires du groupe Clarendon, le conseil de surveillance a également accepté une augmentation du capital de la Hannover Finance Inc., Wilmington/Delaware, Etats-Unis. Le conseil de surveillance a traité de façon intense le thème du gouvernement d'entreprise et a donné son

accord pour la mise en œuvre de diverses recommandations d'actions formulées par l'Association allemande d'Analyse Financière et de Gestion des Actifs (DVFA). Nous visons une application la plus large possible des mesures réunies dans la fiche de score de gouvernement d'entreprise de la DVFA.

La KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG DTG), Hanovre, a été chargée sur base volontaire légale d'examiner les comptes consolidés et le rapport de gestion du directoire pour le groupe Hannover Re (suivant les United States Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP). La KPMG DTG a confirmé les comptes sans réserves. Le rapport d'audit a été transmis à tous les membres du conseil de surveillance et analysé en détail dans le cadre de la réunion de bilan du conseil de surveillance en présence des commissaires aux comptes.

Le rapport réalisé par le directoire sur les relations de la société envers les sociétés liées a également été examiné par la KPMG DTG et confirmé sans réserves avec les commentaires suivants:

«Suite à notre examen et à notre évaluation conformes, nous confirmons que

1. Les données réelles du rapport sont exactes;
2. Pour les actes juridiques mentionnés dans le rapport, le paiement de la société n'était pas démesurément élevé;
3. pour les mesures décrites dans le rapport, aucune circonstance n'appelle d'appréciation réellement différente de celle du directoire.»

De notre côté, nous avons examiné à la fois le rapport du directoire et celui des commissaires aux comptes concernant les relations avec les sociétés liées. Notre examen n'a donné lieu à aucune critique. Après le résultat final de notre

examen, nous n'avons aucune objection à formuler à l'encontre de la déclaration du directoire concernant les relations envers les sociétés liées.

Le 31 août 2001 l'activité de Dr Andreas-Peter Hecker en tant que membre du directoire a pris fin. Le conseil de surveillance a rendu hommage avec reconnaissance au travail fourni par Dr Hecker pendant plus de quinze ans en tant que membre du directoire – dont huit années en tant que vice-président du directoire –, et l'a remercié pour sa contribution au développement de la société. Egalement à effet du 31 août 2001, la nomination de Dr Detlef Steiner en tant que membre du directoire a été suspendue d'un commun accord. Dr Steiner a pris au 1^{er} septembre 2001 la direction du Clarendon Insurance Group à New York (tout d'abord en tant que Chief Operating Officer, puis à partir du 1^{er} janvier 2002 en tant que Chief Executive Officer). Le conseil de surveillance a également rendu hommage au travail fourni par Dr Steiner pour le développement de la société. A effet du 1^{er} septembre

2001, Messieurs André Arrago et Ulrich Wallin ont été nommés membres du directoire suppléants. Dr Elke König a été nommée membre du directoire suppléante à effet du 1^{er} janvier 2002. La nomination de Monsieur Herbert Haas comme membre du directoire a été suspendue d'un commun accord à effet du 31 janvier 2002, Monsieur Haas intégrant le directoire de la maison-mère HDI VaG au 1^{er} février 2002. Le conseil de surveillance a rendu hommage avec reconnaissance au travail fourni par Monsieur Haas pendant près de 20 ans – dont huit au directoire de la société – et l'a remercié pour sa grande contribution au résultat.

Hanovre, le 24 avril 2002

Pour le Conseil de Surveillance

Baumgartl
Président

Afrique du Sud

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

Managing Director:
Nico Conradie

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

Managing Director:
Achim Klennert

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

Managing Director:
Steve Willcock

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

Chief Agent:
Ross Littlewood

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

Managing Director:
Dr. Konrad Rentrup

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

Chief Agent:
V. Lorraine Williams

Hannover Rückversicherungs-AG
Canadian Branch – Facultative Office
150 York Street, Suite 1008
Toronto, Ontario M5H 3S5
Tel. +1/4 16/8 67 97 12
Fax +1/4 16/8 67 97 28

Manager:
Margaret Whiteley

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

Chief Representative:
Xiaonan Zhang

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

General Manager:
David Laskey

Corée

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

Representative:
Pyung Won Kim

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

Director General:
Eduardo Molinari

Etats-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

President & CEO:
Dr. Detlef Steiner

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

President & CEO:

Peter R. Schaefer

Insurance Corporation of Hannover

Bureaux de Los Angeles

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

President & CEO:

John F. Sullivan

Bureaux de Itasca

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

Senior Vice President:

Stephen Fitzpatrick

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

General Manager:

Stephan Kasper

Non-Vie

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

General Manager:

Jean-Jacques Menon

Grande Bretagne

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

Managing Director:

Peter Savill

Hannover Services (UK) Ltd.

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

Representative:

Harald Schenk

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

International Insurance Company
of Hannover Ltd.

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

Managing Director:

Gonda Lauritzen

Ile Maurice

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

Managing Director:

Derrick Nicoll

Irlande

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

Managing Director:

Henning Ludolphs
(à partir du 1^{er} juillet 2002)

Hannover Life Reassurance
(Ireland) Limited

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

Managing Director:

Colin Rainier

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

Managing Director:

Henning Ludolphs
(à partir du 1^{er} juillet 2002)

Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.
No. 2 Custom House Plaza, IFSC

Dublin 1
Tel. +353/1/6 12 57 15
Fax +353/1/8 29 14 00

Managing Director:

Henning Ludolphs
(à partir du 1^{er} juillet 2002)

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

Amministratore Delegato:

Dr. Georg Pickel

Japon

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

Managing Director:

Megumi Ugai

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

General Manager:

Sathasivam Thava Rajah

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. +52/555/2 51 50 22
Fax +52/555/5 96 41 73

Director General:

Walter Stange

Suède

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

Managing Director:

Einar Östlund

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

Managing Director:

Einar Östlund

Taiwan

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

Representative:

Ker-Kao Chow

Glossaire

American Depositary Receipt (ADR): Certificats d'actions négociables établis par des banques américaines sur des actions étrangères qui y sont déposées. Les ADR sont négociés à la place des actions sur les bourses américaines.

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

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).

Bancassurance: On entend par bancassurance un partenariat entre une banque et une société d'assurance dans le but de commercialiser les produits d'assurance dans les agences de la banque partenaire. La relation entre assureur et banque est souvent marquée par une participation au capital ou une coopération stratégique à long terme entre les deux parties.

Banquier stochastique: Un réassureur qui opère en → stochastic banking.

Bénéfice par action: → Résultat par action

Block Assumption Transactions (BAT): Traités de réassurance en quote-part sur le portefeuille d'assurance vie ou maladie d'une cédante grâce auxquels il lui est possible de matérialiser déjà à l'avance les profits futurs 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 (brut – retro = net ou pour propre compte).

Capital hybride: Structure d'emprunt qui s'apparente aux capitaux propres en raison de son caractère subordonné.

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

Cession: Transfert d'un risque par l'assureur au réassureur.

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.

Coefficient de Capitalisation des Résultats (CCR): Rapport du cours de l'action sur le bénéfice par action de la société considérée.

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

Coûts d'acquisition, prolongés: Prix d'achat d'un bien économique incluant tous les frais divers et de livraison; pour les biens économiques se dépréciant, déduction des amortissements planifiés et/ou non planifiés.

Couvertures Critical Illness: → Couvertures Dread Disease

Couvertures Dread Disease (également: Couvertures Critical illness): Assurances complémentaires de personnes sur la base desquelles 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 entre assureur et réassureur. 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 (par exemple tempête, tremblement de terre). Donne 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.

Financement alternatif de risque: Utilisation de la capacité des marchés financiers pour couvrir des risques d'assurance, par exemple par titrisation de risques de catastrophes naturelles.

Financial Accounting Standards Board (FASB): Aux Etats-Unis, comité chargé de l'élaboration et de l'amélioration des normes relatives à l'établissement des comptes et des rapports de gestion.

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

Frais d'acquisition (inscrits à l'actif): Coûts d'une société d'assurance occasionnés par la conclusion ou le prolongement d'un contrat d'assurance (par ex. commission d'apport, coûts d'examen de la demande ou du risque, etc...). L'inscription à l'actif permet une répartition des coûts sur la durée du contrat.

Frais et chargements: Frais relatifs à l'activité d'assurance rapportés à la prime émise (brute ou nette).

IBNR (Incurred But Not Reported): → Provision pour sinistres tardifs

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 contrats à terme 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).

Présentation par segment: Présentation d'informations relatives au patrimoine et aux résultats, répartis par critères adéquats, comme les branches d'activité ou les régions.

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).

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. Elle est souscrite par des assureurs 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 (valeur actualisée des engagements futurs déduction faite de la valeur actualisée des primes futures), 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: Participation du réassureur à un risque unique et déterminé accepté par l'assureur. 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. Elle permet en premier lieu de répartir le risque dans le temps. Cela a pour effet de lisser le bilan de la → cédante.

Réassurance non proportionnelle: Réassurance qui protège la cédante pour tout ou partie des montants de sinistre qui excèdent une rétention spécifiée (→ priorité). 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 un → assureur ou un autre réassureur moyennant le paiement d'une prime.

Résultat par action (également: Bénéfice par action), dilué: Chiffre calculé en divisant le bénéfice de l'exercice consolidé par le nombre moyen d'actions en circulation. Le résultat par action dilué intègre dans le nombre des actions les droits de souscription épuisés ou à exercer.

Résultat technique: Solde des produits et charges relatifs à l'activité d'assurance et présenté dans le compte de résultat.

Rétention: Part des risques acceptés 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.

Risque assuré: On entend par risque le danger qui peut provoquer la survenance du sinistre. Le risque assuré est l'objet du contrat d'assurance.

Sinistralité: Rapport charge de sinistres en → rétention sur prime (nette ou brute) acquise.

Sinistralité/Frais et chargements: Somme des taux de sinistralité et de frais et chargements.

Sinistre assuré: Correspond au montant total des sinistres couvert par l'ensemble de l'assurance (assureurs et réassureurs).

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.

Statement of Financial Accounting Standards, SFAS (également: Financial Accounting Standards, FAS): Les normes publiées par le Accounting Standards Board relatives à l'établissement des comptes et des rapports.

Stochastic banking: Soutien financier apporté à des assureurs par un contrat de réassurance, dans lequel le réassureur participe aux coûts originaux d'un portefeuille d'assurance et reçoit en contrepartie une part des revenus futurs de ce portefeuille. Cette méthode est essentiellement utilisée pour des produits à long terme des branches de personnes, telles l'assurance vie, retraite et accident.

Tableau de variation de trésorerie: Calcul de la provenance et de l'utilisation des moyens de paiement pendant l'exercice. Il présente la variation du patrimoine et des capitaux en dissociant entre les «activités courantes», les «investissements», et les «opérations de financement».

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 (brutes ou nettes) sur primes (brutes ou nettes).

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

Titres divers, conservés jusqu'à leur échéance: Titres conservés jusqu'à leur échéance dans l'intention de placements à long terme. Ils sont comptabilisés au coûts d'acquisition prolongés.

Titres divers, portefeuille négociable: Titres détenus exclusivement dans une intention de négoce à court terme. Ils sont comptabilisés à leur valeur sur le marché à la clôture.

Titres divers, négociables à tout moment: Titres sans attribution définitive au portefeuille négociable ou de conservation jusqu'à échéance; ces titres négociables à tout moment sont comptabilisés à leur valeur sur le marché à la clôture. Les variations de valeur n'ont pas d'influence sur le compte de résultat.

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

Traité en excédent de sinistre: → Réassurance non proportionnelle

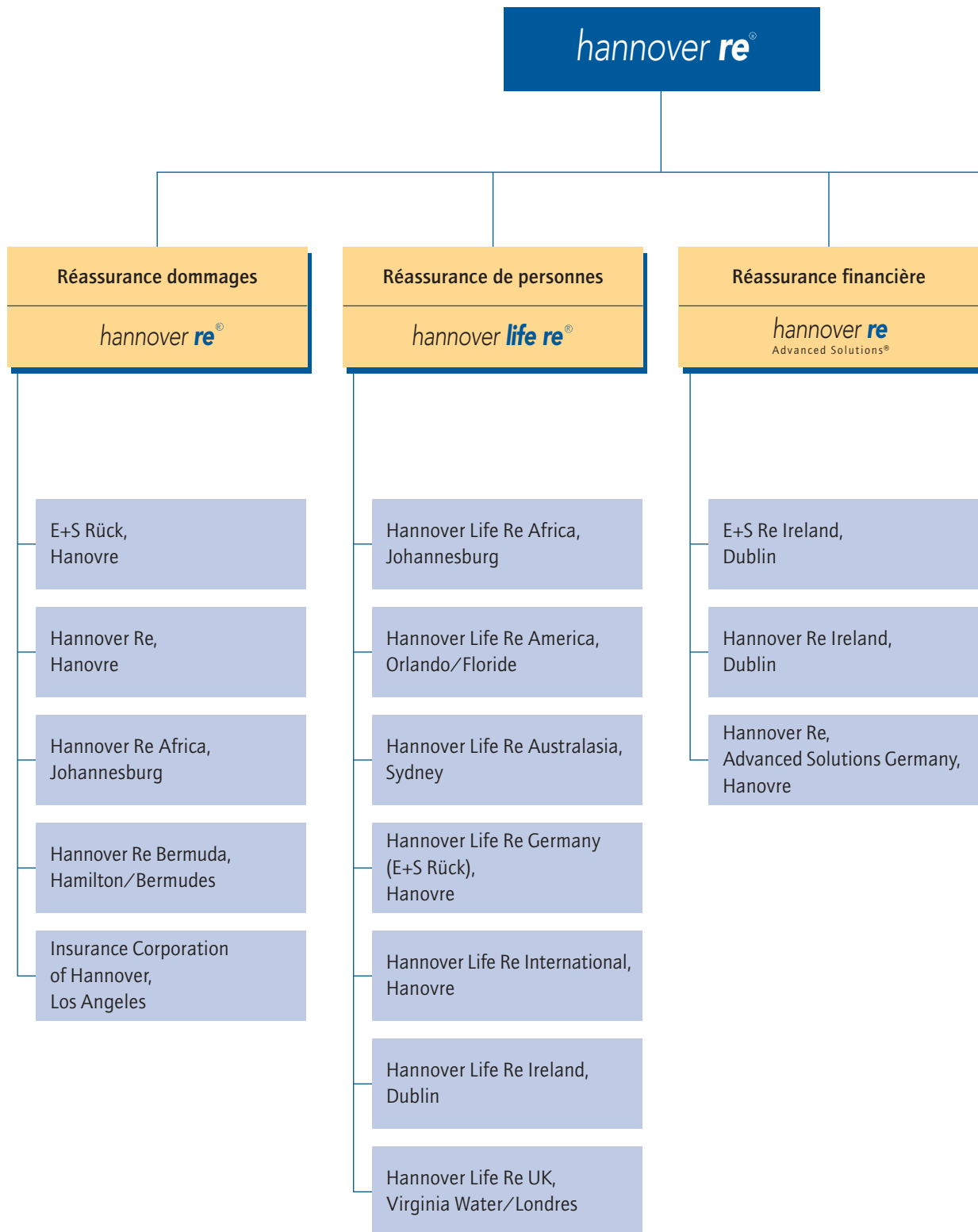
US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles): Principes américains d'établissement du bilan et des comptes de gestion reconnus au niveau international. Les règles dont la somme constitue le US GAAP ne sont pas toutes codifiées. Parallèlement aux énoncés fixés par écrit, elles comportent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

Valeur du fonds de commerce: Différence existant au moment de l'achat entre le prix d'achat d'une société intégrée à un groupe et sa part dans les capitaux propres après dissolution des réserves latentes à attribuer à l'acheteur.

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.

Index

- Acceptance Insurance Companies 49, 86
Action Hannover Re 8 (et suiv.), 111 (et suiv.)
Automobile 31, 33, 35 (et suiv.), 50, 60
- Bancassurance 41, 45, 123
Banquier stochastique 40
Bénéfice par action 10 (et suiv.), 16, 18, 75, 111, 123
- Clarendon Insurance Group 27, 48 (et suiv.), 98, 119, 120
Critical Illness 42, 60, 124
- E+S Reinsurance Ireland 23, 50, 85, 121
E+S Rück 27, 43, 45, 84, 98, 104, 110
- Gestion des risques 20, 58, 60
Gouvernement d'entreprises 13, 118
Groupe HDI 5, 45
- Hannover Life Re 22 (et suiv.), 41 (et suiv.), 66, 85, 120 (et suiv.),
Hannover Life Re Africa 43 (et suiv.),
Hannover Life Re America 43
Hannover Life Re Australasia 43
Hannover Life Re Germany 43, 45
Hannover Life Re International 43 (et suiv.),
Hannover Life Re Ireland 43 (et suiv.),
Hannover Life Re UK 44
Hannover Life Re United Kingdom 43
Hannover Re Bermuda 22, 34, 85, 120
Hannover Re Advanced Solutions 23, 50, 52, 85
Hannover Reinsurance Ireland 50, 85, 121
- ICH 49, 66, 86
Indice mondial non pondéré de réassurance
«Reactions» 10
Inter Hannover 1, 49 (et suiv.), 66
- Placements 5, 19, 27, 53 (et suiv.), 67, 72 (et suiv.), 87 (et suiv.), 90, 92, 94 (et suiv.), 101 (et suiv.)
Program business 1 (et suiv.), 5, 13, 26, 48 (et suiv.), 59, 66, 79, 81, 86, 125
- Réassurance dommages 1 (et suiv.), 5, 19, 26, 30, 34, 59 (et suiv.), 64 (et suiv.), 67, 99, 123
Réassurance financière 2, 5, 14, 26, 50, (et suiv.), 55, 59, 66 (et suiv.), 96, 124
Réassurance de financement 43
Réassurance de personnes 2, 5, 26, 40 (et suiv.), 45, 60, 65 (et suiv.), 95, 98
Réassurance vie en unité de compte 45
Responsabilité civile produits 31, 37
- Securitisation 11, 114
- Transfert de risque 19, 26, 42, 50 (et suiv.), 98



Program business

clarendon **insurance**
Group

Clarendon Insurance Group,
New York

Insurance Corporation
of Hannover,
Chicago

Inter Hannover,
Londres

Crédits photographiques:

dpa, Hamburg: Page de couverture
Zippo, Hamburg: Pages 1, 6/7
dpa, Hamburg: Pages 28,38;
arrière-plan pages 28/29, 38/39,
46/47,56/57, 68/69
Martin Joppen, Frankfurt: Page 46
Klaus Frahm, Börsen: Page 56
Hermann Krause Kunsthandel GmbH, Cologne: Page 68

Hannover
Rückversicherungs-AG

Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hanovre
Allemagne

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

Relations avec les investisseurs/
Relations publiques

Dr. Lutz Köhler
Téléphone +49/5 11/56 04-15 00
Fax +49/5 11/56 04-16 48
lutz.koehler@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

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