

Rapport **ANNUEL**

1999

◆ Primes brutes + 49 %

◆ Réassurance Vie et Santé + 58 %

◆ Réassurance Financière + 38 %

◆ Première consolidation du Clarendon
avec contribution de bénéfice agréable

◆ Bénéfice du Groupe
pour l'exercice et résultat
par action + 18 %

◆ Rendement des fonds
propres 24 % avant et 17 %
après impôts

◆ Sixième augmentation consécutive
du dividende

hannover re

SOMMAIRE

1	Avant-propos du président
4	Conseil d'Administration
6	Directoire
8	L'action Hannover Re
14	Le groupe Hannover Re présent dans le monde entier
16	Rapport de Gestion
18	Environnement économique
20	Déroulement de l'exercice
22	Gestion des risques
25	Segments de marché
26	Réassurance I.A.R.D.
36	Réassurance Vie et Santé
40	Réassurance Financière
42	Program Business
44	Investissements
47	Personnel
48	Perspectives
49	Proposition d'affectation des bénéfices
50	Documents comptables du groupe Hannover Re
52	Bilan consolidé
54	Compte de résultat consolidé
56	Compte de flux de capitaux
58	Annexe
82	Rapport des commissaires aux comptes
83	Implantations du groupe Hannover Re
85	Glossaire

<i>en millions de EUR</i>	1999	+/- évolution	1998
Primes brutes émises	6 706,3	48,9 %	4 504,6
Primes nettes acquises	4 179,9	17,8 %	3 548,7
Résultat technique net	-394,7	12,6 %	-350,4
Produit des placements	828,2	1,7 %	814,7
Résultat courant avant impôts	433,4	-6,6 %	464,2
Bénéfice de l'exercice	201,6	17,6 %	171,4
Placements	9 855,1	14,7 %	8 592,2
Fonds propres	1 235,7	10,1 %	1 122,4
Provisions techniques (nettes)	10 703,1	22,2 %	8 759,5
Valeur nette du portefeuille Réassurance Vie et Santé	609	30,1 %	468
Bénéfice par action (dilué) en EUR	6,86	17,7 %	5,83
Dividende (y compris avoir pour impôt sur les sociétés) en millions de EUR	71,5	33,9 %	53,4
Dividende (y compris avoir pour impôt sur les sociétés) par action en EUR	2,91	33,5 %	2,18
Rendement des fonds propres (après impôts)	17,1 %		14,0 %
Rétention	62,0 %		80,3 %
Sinistralité*	83,3 %		83,1 %
Frais et chargements*	25,0 %		26,5 %
Ratio combiné Sinistralité / Frais et chargements*	108,3 %		109,6 %

* réassurance vie et santé exclue

Chers actionnaires, Mesdames, Messieurs,

Je suis heureux de pouvoir vous présenter à nouveau un résultat record au bilan de cet exercice – et ce pour la cinquième fois consécutive. Nous en sommes particulièrement fiers, car, malgré des conditions très difficiles dans notre domaine d'activité stratégique le plus important, la réassurance I.A.R.D., nous avons cette fois encore réussi à atteindre nos objectifs en terme de bénéfice.

Nous avons modifié la présentation de notre rapport annuel pour l'adapter désormais entièrement aux règles comptables américaines US GAAP (General Accepted Accounting Principles). Cette modification va exiger de votre part aussi de vous familiariser avec certaines nouveautés et particularités. Un ensemble de mesures a pour objectif de vous faciliter ce changement autant que possible: il y a deux ans déjà, nous avons commencé à publier des comptes transitoires de la méthode allemande d'établissement des comptes de gestion à la méthode américaine. De plus, nous avons conservé dans la mesure du possible la structure du rapport existante. Nous avons ajouté à notre glossaire situé en fin de rapport quelques termes spécifiques et tenté en outre d'apporter dans le texte des éléments facilitant la compréhension. Si vous avez cependant des critiques ou des suggestions d'amélioration à formuler, n'hésitez pas à me le faire savoir. Il nous tient très à cœur d'améliorer constamment la qualité de notre communication financière.



Deux ajouts sont liés à l'adoption du US GAAP, qui me semblent particulièrement importants et sur lesquels j'aimerais attirer votre attention. Dans le compte-rendu par segment, nous publions pour la première fois les résultats de chacun de nos domaines d'activité stratégiques jusqu'au résultat après impôts. Les comptes consolidés comprennent aussi – et également pour la première fois – un compte des flux de capitaux. Il n'est pas simple d'interpréter une telle analyse chez un réassureur, en raison, entre autres, de l'importance du volume de ses provisions. Cependant, ces deux instruments donnent à mes yeux une nouvelle optique, et nous voulons à l'avenir continuer à développer leur efficacité.

Le bénéfice du groupe après impôts s'est de nouveau accru, à savoir de 18 % pour atteindre 202 millions de EUR. Il s'ensuit un résultat par action de 6,86 EUR, également 18 % au-dessus de la valeur de l'année précédente. Nous allons proposer à l'assemblée générale d'accroître une fois encore sensiblement la distribution des dividendes. Ces chiffres «nus» sont à mon avis déjà parlants. Toutefois ils ne révèlent pas que ce résultat a été possible uniquement grâce à une stratégie de diversification poursuivie avec conséquence au cours des dernières années.

Il y a dix ans, nous opérons presque exclusivement en réassurance I.A.R.D. et pratiquons la «monoculture». Aujourd'hui, le résultat repose sur quatre colonnes, de taille certes différente mais chacune étant solide et indépendante. La réassurance vie et santé reste le plus fort facteur de croissance; la nouvelle méthode d'établissement des comptes révèle son potentiel en terme de bénéfice. Les investissements élevés créateurs de valeurs de ces dernières années apparaissent aussi désormais – du moins partiellement – au bilan. Au vu des indications supplémentaires que nous donnons sans obligation sur la valeur du portefeuille de contrats constitué, il s'avère que cette activité, qui présentait toujours des pertes d'après les règles comptables allemandes, est en réalité très profitable.

Notre activité de réassurance financière, que nous menons de l'International Financial Services Centre à Dublin, continue de croître remarquablement et produit de solides bénéfices.

Il ne nous a pas toujours été facile, l'année dernière, d'expliquer les raisons de notre entrée dans notre quatrième domaine d'activité: le «program business». Ce segment de niche américain est peu connu par rapport aux autres et suit une légalité très particulière. Nous sommes toutefois persuadés que nous parviendrons à exporter ce modèle américain sur d'autres marchés – au-delà de son impor-

tance actuelle. Le Clarendon Insurance Group, dont les chiffres figurent pour la première fois dans nos comptes, ne s'est pas contenté de satisfaire nos attentes, mais les a même dépassées: dès «l'année 1» après notre investissement, il a apporté une contribution substantielle au résultat d'exploitation. Cela confirme que notre décision de nous lancer dans le program business était juste et que nous avons acquis avec le Clarendon un des meilleurs «program writers». Entre-temps il s'est très bien intégré dans la famille Hannover Re.

En réassurance I.A.R.D. qui reste notre domaine d'activité le plus important mais aussi le plus difficile, l'année sous revue a, pour la deuxième fois consécutive, apporté des charges considérables dues à des catastrophes naturelles et à divers sinistres majeurs. Les sociétés de réassurance vont contribuer largement au règlement des dommages matériels causés par la tempête de grêle de Sydney, le tremblement de terre en Turquie, en Grèce et à Taiwan, le typhon «Bart» au Japon, les tempêtes d'hiver en Europe de l'Ouest, mais également plusieurs écrasements d'avions et un nombre élevé d'autres sinistres majeurs. Ces événements dramatiques ont cependant entraîné aussi la disparition du marché de certains acteurs menant une politique de prix agressive, et dans l'ensemble un retour à une évaluation plus réaliste des risques. La chute des taux et des conditions a en tout cas pris fin, et sur une partie de nos marchés, on observait déjà vers la fin de l'année sous revue les premières améliorations des conditions.

Le gouvernement fédéral et ses plans fiscaux ont fait subir aux assureurs allemands en 1999 une année comparable à un tour en montagnes russes. Tout d'abord la discussion – restée encore inachevée – visant l'élaboration de la loi relative aux allègements fiscaux a eu mauvaise presse et pénalisé durablement le cours des actions des sociétés cotées en bourse. Puis, à la fin de l'année, l'annonce de l'exonération d'impôts pour les plus-values issues de la vente de participations a eu un effet positif. Ce sont surtout les sociétés possédant de gros portefeuilles de participations qui ont pu en profiter sur les marchés boursiers. Mais même cette réglementation fait l'objet de discussions et contribue à l'incertitude des conditions générales dans lesquelles les entreprises doivent prendre des décisions aujourd'hui. J'espère vivement qu'au moins les premières mesures positives que l'on observe actuellement et qui visent à réduire la charge d'impôts des entreprises allemandes seront réalisées avec conséquence.

«L'investisseur privé (allemand) a découvert l'action comme placement! Mais pas encore celle de la Hannover Re», c'est ainsi qu'un gros titre pourrait exprimer l'évolution décevante du cours de notre action. Après une croissance rapide du milieu de l'année 1996 jusqu'au milieu de 1998, l'année sous revue s'est achevée avec une nette chute du cours de l'action – et ce, alors que le chiffre d'affaires et le bénéfice étaient en augmentation continue. Nous avons fixé comme objectif de notre stratégie d'entreprise d'accroître la valeur de notre société par une progression constante de nos bénéfices. Pourtant, si l'on observe l'évolution du cours de notre action, il semble que ce soit justement le contraire. Il existe diverses méthodes pour mesurer l'évolution de la valeur d'une entreprise. La plupart d'entre elles ont en commun le fait qu'elles se fondent sur des attentes en terme de bénéfices futurs, à savoir des bénéfices dépassant les coûts du capital. Selon cette définition, la valeur de votre société s'est encore accrue au cours de l'année étudiée. Pourquoi la bourse n'en a-t-elle pas tenu compte? Il existe plusieurs réponses à cette question, et il est difficile d'évaluer le poids de chacune d'elles: à la réassurance, on associe souvent exclusivement la réassurance I.A.R.D., or celle-ci subit actuellement de fortes pressions concurrentielles et en terme de résultat. Le législateur allemand a pénalisé de surcroît les sociétés d'assurance avec ses conditions générales fiscales et n'a ensuite que partiellement compensé ce désavantage. L'année passée, les investisseurs ont très fortement investi dans des indices internationaux comme les «Blue Chips» et boudé les autres valeurs. Mais avant tout: les divers «nouveaux marchés» avec les valeurs TMT ont provoqué une euphorie qui ne s'explique pas par des données fondamentales.

Quoi qu'il en soit, je suis fermement convaincu que – tôt ou tard – les marchés boursiers reconnaîtront la valeur de sociétés fondamentalement positives et que notre action bénéficiera de cette évolution. De nombreux analystes financiers – même internationaux – partagent cette opinion. Il reste de notre devoir de continuer à fournir des perspectives de revenus favorables et de le communiquer activement. Les évolutions récentes jusqu'à ce jour, et plus encore la détermination avec laquelle nous poursuivons nos objectifs stratégiques, me confirment dans la certitude que nous saurons être à la hauteur de cette tâche.

Chers actionnaires, mes collègues du directoire se joignent à moi pour vous remercier de votre confiance en notre société. Je vous assure que nous saurons honorer cette confiance et que nous ne relâcherons pas nos efforts pour accroître constamment la valeur de votre société. Nos succès vont se traduire en une hausse du cours de l'action, ce n'est qu'une question de temps.

Croyez en l'assurance de ma considération distinguée.



Wilhelm Zeller
Président du Directoire

Conseil de surveillance (Aufsichtsrat)

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

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

Karola Böhme, Barsinghausen*

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

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

Ass. jur. Otto Müller, Hanovre

Ass. Jur. Renate Schaper-Stewart, Lehrte*

Rudolf Schwan, Essen,
Ancien membre du Directoire
de la RWE AG

Eberhard Wild, Grünwald,
Membre du Directoire de la Bayernwerk AG

* représentants du personnel

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

Directoire (Vorstand)

Wilhelm Zeller, Burgwedel,
Président

Dr. Andreas-Peter Hecker, Hanovre,
Vice-président

Dr. Wolf Becke, Hanovre

Jürgen Gräber, Ronnenberg

Herbert K. Haas, Burgwedel

Udo Schubach, Hanovre

Dr. Detlef Steiner, Hanovre

Dr. Michael Pickel, Köln,
Membre suppléant (à partir du 1.1.2000)



Wilhelm Zeller

Direction (Etudes prévisionnelles/Contrôle de gestion, Relations Publiques et Relations avec les investisseurs, Audit), Assistance et Contrôle des souscriptions, Développement.

L'euphorie actuelle rappelant l'époque des chercheurs d'or ne doit pas masquer le fait que l'action est un outil d'investissement à long terme. Tôt ou tard, les données fondamentales telles que le profit, le positionnement stratégique et la volonté d'accroître la valeur de l'entreprise, détermineront de nouveau les cours des actions. Les sociétés qui privilégient ces critères seront à long terme couronnées de succès.



Dr. Andreas-Peter Hecker

Réassurance Non-Vie du groupe HDI, Rétrocessions et Protections, Ressources Humaines, Services Généraux.

Notre entreprise menant avec succès son expansion, nous cherchons constamment de la main-d'œuvre nouvelle. Le personnel qualifié dont nous avons besoin est rare sur le territoire national. C'est pourquoi nous recherchons ces employés de plus en plus à l'étranger. Nous employons maintenant à Hanovre des collègues étrangers de plus de 29 nationalités. Les administrations compétentes se montrent très coopératives à notre égard lors de l'attribution des permis de séjour et de travail nécessaires. Ainsi nous ne voyons pas l'intérêt de prendre part à la discussion sur l'introduction d'une «Green-Card».



Dr. Wolf Becke

Réassurance Vie et Santé dans le monde entier.

L'introduction de Hannover Life Re comme nom de marque dans le monde entier va permettre d'accroître encore la valeur de notre méthode commerciale qui est une réussite internationale, grâce à l'offre de solutions sur mesure en «stochastic banking», à l'acquisition de nouveaux marchés par partenariat de produit et particulièrement aussi à la participation à des programmes conventionnels de réassurance.



Jürgen Gräber

Réassurance I.A.R.D. dans les pays d'Afrique anglophone, en Asie et Australie, Réassurance facultative dans le monde entier, Aviation et Transport dans le monde entier, Réassurance Financière.

Pour les réassureurs qui avaient renoncé à mener une discussion technique avec leurs clients les années précédentes, et avaient préféré au lieu de cela préserver leur part de marché, les années 1998 et 1999 présentent des résultats très insatisfaisants comme prévu. Nous sommes heureux de relever le grand défi présenté par les entretiens techniques qui s'engagent de nouveau avec nos clients; nous mettons notre expertise visant au développement de solutions de réassurance, traditionnelles comme alternatives, à la disposition des clients qui nous ont confié les années passées également des expositions de l'ordre du milliard pour certaines.



Herbert K. Haas

Finance et Comptabilité, Marchés des Capitaux, Traitement de l'Information.

Internet va considérablement influencer les procédures commerciales des réassureurs, particulièrement dans nos opérations de facturation et de paiement avec nos clients, il va aussi accélérer et optimiser les transactions dans le domaine de la gestion des placements.



Udo Schubach

Réassurance I.A.R.D. en Allemagne (actionnaires de la E+S Rück), Autriche et Suisse, Crédit – Caution dans le monde entier.

La branche d'avenir qu'est l'assurance a connu dans les années 90 une mutation structurelle considérable, dont la dynamique va encore s'accroître sensiblement sur les dix prochaines années. Grâce à nos systèmes pointus et hautement qualifiés d'analyse de risques, nous aidons nos cédantes à reconnaître l'évolution des menaces pour leur entreprise et à concevoir la couverture en réassurance nécessaire.



Dr. Detlef Steiner

Réassurance I.A.R.D. en Amérique du Nord, dans les Pays de langue latine, d'Amérique latine et au Moyen-Orient, en Europe du Nord et de l'Est, en Grande-Bretagne et en Irlande, Program business.

De nouvelles technologies comme par exemple Internet, Intranet, etc...vont fortement transformer la chaîne de création de plus-values de l'assuré jusqu'au rétrocessionnaire. L'outsourcing de nombreuses fonctions va accroître l'efficacité du processus et provoquer un changement structurel de l'industrie de l'assurance.



Dr. Michael Pickel

Réassurance I.A.R.D. en Allemagne (Open Market), Service des Sinistres, Service Juridique.

Seul celui qui sait tirer à temps les conclusions à partir des faits, sortira gagnant de la dure concurrence en assurance. C'est pourquoi nous soutenons nos partenaires grâce à notre know-how international en matière d'analyse de risque. A l'aide de notre expertise dans le cadre de la gestion des sinistres (majeurs), nous tentons de limiter les sinistres survenus et signalons les tendances se dessinant dans l'évolution des sinistres.

Les marchés boursiers connurent un boom dans le monde entier,...

Au début de l'année 1999, les effets de la crise financière de 1998 se faisaient encore sentir. La conjoncture américaine exceptionnelle, la relance en Euroland et au Japon ainsi que la reprise étonnamment rapide en Asie et en Amérique du Sud ont toutefois réussi à contrer une déflation menaçante et permis une année de plus une hausse des cours bien au-dessus de la moyenne sur les marchés boursiers internationaux. A la fin de l'année, les cours atteignirent de nouveaux records dans toute l'Europe, mais aussi aux Etats-Unis et dans les pays en voie de développement. Les actions cycliques ont été les grands gagnants de ce boom. Les taux extrêmement bas sur les marchés des obligations ont doublement favorisé cette évolution: les investisseurs institutionnels regroupèrent leurs liquidités sur les marchés boursiers lucratifs, et les investisseurs privés traditionnellement conserva-

teurs découvrirent l'action comme nouvelle alternative de placement. Ce sont surtout les «nouveaux marchés» concentrés sur des valeurs technologiques et d'Internet à forte croissance qui bénéficièrent de cette évolution dans des proportions inespérées.

L'indice d'Euroland, l'Euro Stoxx 50 a fini l'année avec un plus de 47 % pour atteindre 4.904 points. Le Dax, qui pendant longtemps n'avait pu suivre l'évolution des autres marchés européens, arriva à la clôture au niveau record de 6.958 points, soit une augmentation de 39 %. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones atteignit avec un plus de 26 % un résultat exceptionnel. Ainsi 1999 fut aux Etats-Unis la quatrième année consécutive avec des bénéfices de cours supérieurs à la moyenne historique: 18 % en 1998, 23 % en 1997 et 26 % en 1996.

... mais les valeurs de l'assurance restaient pourtant sous pression

Dans cette course, les valeurs de l'assurance furent amplement négligées – en Allemagne tout comme sur le plan international. Les petites et les moyennes valeurs qui ne font pas partie des grands indices en ont considérablement souffert. L'indice allemand C-Dax – Assurances présente une image en partie déformée en raison de sa pondération. Les leaders allemands de l'assurance et de la réassurance – ils déterminent l'évolution de cet indice à plus de 85 % – bénéficièrent, juste avant la fin de l'année sous revue, de la décision du gouvernement exonérant d'impôt les ventes de participations. Cependant, l'augmentation de 12 % uniquement du C-Dax – Assurances est le reflet d'une performance là aussi relativement faible.

Quelles sont les raisons de cette évolution? Le monde de l'assurance dans son ensemble a souffert de l'incertitude due aux conséquences possibles du changement de millénaire. Il était quasiment impossible de prévoir l'ampleur des charges qu'une catastrophe mondiale aurait entraînées. A cela s'ajoutaient les conditions insatisfaisantes en assurance et réassurance I.A.R.D.

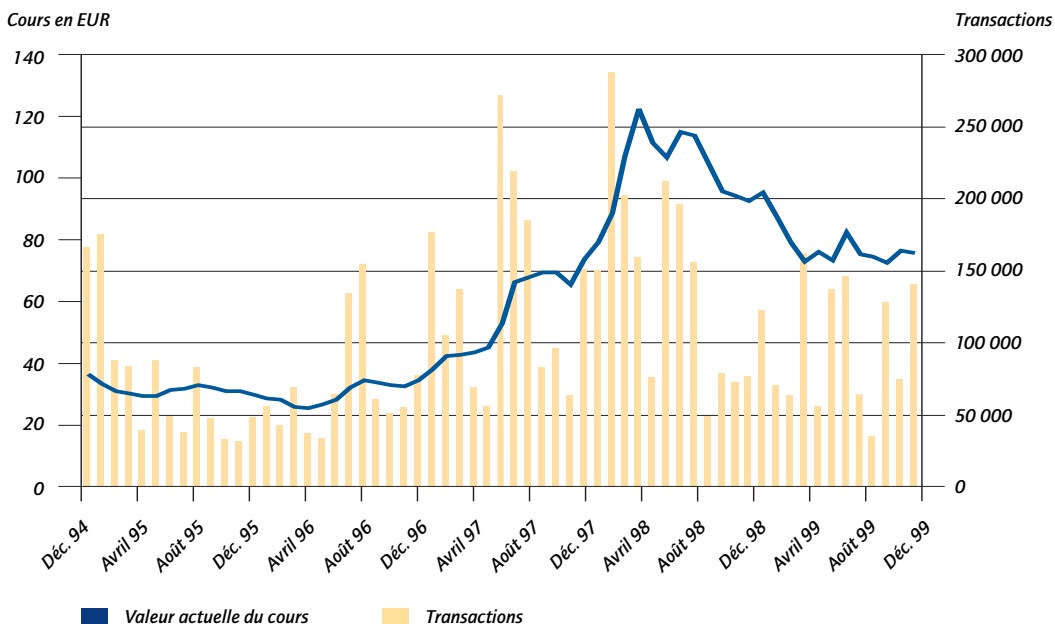
à l'échelle mondiale; elles rendaient douteuse l'obtention de bénéfices et de rendements des capitaux convenables. La focalisation incontestable des investisseurs sur les valeurs du Dax et de l'Euro Stoxx fortes en liquidités a entraîné un délaissement des petits et moyens titres. Le débat sur la réforme fiscale du législateur allemand qui n'est toujours pas clos, a encore contribué à semer le doute chez les investisseurs étrangers, d'autant plus que l'assurance est prévue pour être une des principales sources de financement de la fameuse loi relative aux allègements fiscaux.

L'action Hannover Re a déçu,...

C'est dans ce contexte qu'il convient d'observer l'évolution de l'action Hannover Rück; sur l'année boursière 1999, elle ne reflète en aucun cas l'évolution positive de notre groupe: elle a

perdu 16 %, alors que nous avons déjà annoncé à la fin de l'année dans notre rapport semestriel la cinquième année record consécutive.

Evolution du cours et des transactions de l'action (en pièces) Hannover Re depuis son entrée en bourse



..dispose cependant fondamentalement d'un fort potentiel.

A l'encontre des évolutions du marché que nous ne pouvons guère influencer, nous affichons une croissance positive de nos paramètres les plus importants: le bénéfice avant et après impôts, le résultat par action, le dividende et le rendement du capital investi dans notre société. Grâce à une stratégie strictement orientée sur le bénéfice, nous sommes de nouveau parvenus à faire progresser ces critères de résultat d'une croissance à deux chiffres. Le résultat par action a augmenté de 18 % de 5,83 EUR à 6,86 EUR. Afin d'optimiser le revenu des fonds propres, nous menons une gestion très suivie du capital et faisons également usage, parallèlement au capital des actionnaires, à du capital d'emprunt à long terme ainsi que des garanties de risques de réassurance à la place de fonds

propres. Nous attribuons le capital nécessaire à nos segments commerciaux sur la base d'un modèle scientifique selon le principe de la causalité. Ainsi nous évaluons toujours les résultats de chacun de nos segments de marché en tenant compte des coûts du capital qu'ils ont occasionnés – une méthode qui sert la gestion de notre groupe orientée sur la valeur de l'entreprise et contribue à l'accroître durablement à long terme. Il résulte de cette utilisation prudente des moyens apportés par les actionnaires des revenus des capitaux attractifs. Avec 24 % avant impôt et 17 % après impôt nous avons même de nouveau dépassé notre objectif de bénéfice.



Des efforts accrus dans nos relations avec les investisseurs doivent contribuer à exploiter ce potentiel...

Un facteur important est la communication continue de nos objectifs de politique commerciale et de leur degré d'atteinte. C'est dans ce but que nous avons encore intensifié nos activités de relations avec les investisseurs. Notre participation à des forums et des salons d'investissement, de même que des entretiens individuels avec des investisseurs institutionnels (appelés «roadshows») ont aidé à présenter l'intérêt de notre action comme placement; ces activités englobent tous les centres financiers en Europe et en Amérique du Nord. Sur l'exercice précédent, le nombre des visites d'investisseurs institutionnels et d'analystes financiers internationaux chez nous à Hanovre a plus que doublé.

Le passage aux règles comptables américaines (US GAAP) pour le bilan 1999, que nous avons déjà effectué dans notre rapport semestriel, augmente la transparence et améliore d'autre part pour les analystes et les investisseurs la possibilité de comparer nos résultats à échelle internationale.

En janvier 2000, la commission de principe «Corporate Governance» a publié des directives selon le «Code of best Practise» pour les sociétés cotées en bourse. L'essentiel de ces principes, qui servent «à la réalisation d'une gestion

et d'un contrôle responsables et axés sur la création de valeur dans les entreprises et les groupes» est déjà pratique courante chez nous. Nous avons complété notre gestion des risques et publions nos résultats selon des standards internationaux (US GAAP) qui comprennent également un compte rendu par segment.

Les informations sur notre entreprise sont communiquées sur la base de directives de publication internes fixées. Grâce à nos communiqués de presse réguliers, nos lettres d'information, ainsi que nos conférences par téléphone et l'actualisation continue de nos pages Internet, nous évitons une information sélective du public. Nous avons déjà lancé la mise en application concrète de tous les autres principes établis par la commission, et pourrons donc très prochainement nous orienter aux recommandations dans leur intégralité.



... et soutenir une évolution positive des cours pour cette année.

Tant que cela reste possible et avantageux fiscalement, nous suivrons notre politique favorable à nos actionnaires en distribuant le bénéfice d'exploitation de la Hannover Rück AG à ses propriétaires. Nous proposerons donc à l'Assemblée Générale d'allouer un dividende brut en augmentation de 33,5 %, soit 2,91 EUR pour chaque action entièrement libérée. Sur la base du cours au 31 décembre 1999, cela correspond à un rendement de 3,8 %. D'autre part, nous allons demander à nos propriétaires à l'Assemblée Générale d'approuver le passage aux actions nominatives afin d'uniformiser notre structure de capital. Dans le cadre de ce changement, toutes les actions Hannover Rück à recouvrer seront admises à la cote, ce qui nous donnera plus de poids dans les indices boursiers correspondants. Dès que nous connaîtrons en détail la structure de notre actionnariat, nous serons en mesure de communiquer directement avec nos propriétaires, d'établir une transparence orientée vers nos objectifs et d'engager beau-

coup plus efficacement toutes les mesures dans le cadre de nos relations avec les investisseurs. Nous continuerons à faire connaître notre société lors d'événements nationaux ou internationaux divers, nous organiserons des «roadshows» dans les principaux centres financiers en Allemagne et à l'étranger, nous rendrons visite aux investisseurs et analystes financiers et les inviterons chez nous. Toutes ces activités sont dirigées vers un seul objectif: présenter notre titre aux investisseurs comme un placement attractif, stimuler la demande et ainsi, ramener le cours à un niveau approprié.

L'opinion des analystes

«Par un degré d'ouverture sans pareil dans le secteur et une définition concrète des objectifs, la direction essaie de rendre la société et ses risques transparents pour les investisseurs.»

Lars Niggeling, Andreas Frick; Vontobel,
14 avril 2000

«Hannover Re est exceptionnelle en ce qui concerne la transparence et la priorité accordée à la Shareholder Value.»

Michael Huttner, Susan Holliday; JP Morgan,
mars 2000

«Le passage complet au US GAAP dévoile la qualité des rendements de la Hannover Re, illustrée par un KGV (relation de bénéfice au cours de l'action) attractif.»

Daniela Heyduck; Hypo Vereinsbank,
25 février 2000

«La spécialisation dirigée vers des niches entraîne pour la Hannover Re une base plus large et une meilleure diversification.»

Marc Thiele; West LB Panmure,
30 novembre 1999

«La réassurance I.A.R.D. subissant toujours les effets de surcapacités considérables et dans certains domaines d'une forte concurrence, la Hannover Re continue de poursuivre une politique de souscription hautement sélective.»

Karlos van Endert;
Commerzbank Global Equities,
26 novembre 1999

«Dans notre analyse stratégique, nous identifions les facteurs de succès suivants pour le groupe (Hannover Re): know-how, diversification et faibles coûts.»

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

«Hannover Re fait partie des meilleurs de notre secteur en ce qui concerne la gestion de son capital.»

Brian Shea; Salomon Smith Barney,
21 septembre 1999

«La stratégie de développement de la Hannover Re est orientée sur des niches spéciales. Les marges de bénéfices sont préservées dans ces branches, liées à un faible recours au capital des actionnaires.»

Jean d'Herbecourt,
Séverine Piquet; CCF Securities,
juin 1999

«Le moyen idéal pour investir en réassurance spéciale. Hannover Re est le plus diversifié de tous les assureurs de taille moyenne et a le plus grand rayon d'action international.»

Valérie Bompard, Jean-Christian Huard;
Société Générale,
novembre 1999

Informations relatives à l'action

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

*Gain DVFA selon les principes comptables allemands

Numéro d'identification du titre	840 220		
Identification boursière:	action:	Bloomberg: Investdata: Reuters:	HNR.GY HNR HNRG.DE
	ADR:	HVRRY	
Cotations:	Allemagne Cotée sur toutes les bourses allemandes; Cotations officielles: Xetra, Francfort et Hanovre Etats-Unis American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Programm)		
Première cotation:	30 novembre 1994		
Actionnaire majoritaire:	HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Va.G. (75 %)		
Capital souscrit au 31.12.1999:	75,5 millions de EUR		
Nombre d'actions au 31.12.1999:	29.530.215 actions, dont 16.730.215 au porteur et 12.800.000 nominatives		
Capitalisation boursière au 31.12.1999	2.259 millions de EUR		
Cours le plus élevé en 1999	100,50 EUR		
Cours le plus bas en 1999	68,00 EUR		
Assemblée Générale:	20 juillet 2000 Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1-3 Hanovre		
Paiement du dividende:	21 juillet 2000		

Europe

Hannover Rückversicherungs-AG

Hanovre, Allemagne

E+S Rückversicherungs-AG

Hanovre, Allemagne

(50,1 %)

**Hannover Re Gestion
de Réassurance France S.A.**

Paris, France

(100 %)

Hannover Life Reassurance (UK) Ltd.

Virginia Water/Londres,

Grande-Bretagne

(100 %)

Hannover Life Services (UK) Ltd.

Virginia Water/Londres,

Grande-Bretagne

(100 %)

Hannover Services Ltd.

Londres, Grande-Bretagne

(100 %)

International Insurance

Company of Hannover Ltd.

Virginia Water/Londres, Grande-Bretagne

(100 %)

Hannover Re Advanced Solutions Ltd.

Dublin, Irlande

(50 %)

Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.

Dublin, Irlande

(100 %)



Amérique

**Hannover Rückversicherungs-AG
Canadian Branch – Chief Agency**

Toronto, Canada

**Hannover Rückversicherungs-AG
Facultative Office – Canadian Branch**

Toronto, Canada

Hannover Services (México) S.A. de C.V.

Mexico, Mexique

(100 %)

Clarendon Insurance Group, Inc.

New York, Etats-Unis

(71,6 %)

**Hannover Rückversicherungs-AG
Representative Office USA**

Schaumburg, Etats-Unis

Insurance Corporation of Hannover

Los Angeles, Etats-Unis

(100 %)

**Hannover Life Reassurance
Company of America**

Orlando, Etats-Unis

(100 %)

Chiffres en % = Participation dans le capital
Les adresses de nos succursales figurent aux
pages 83 et 84.

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

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

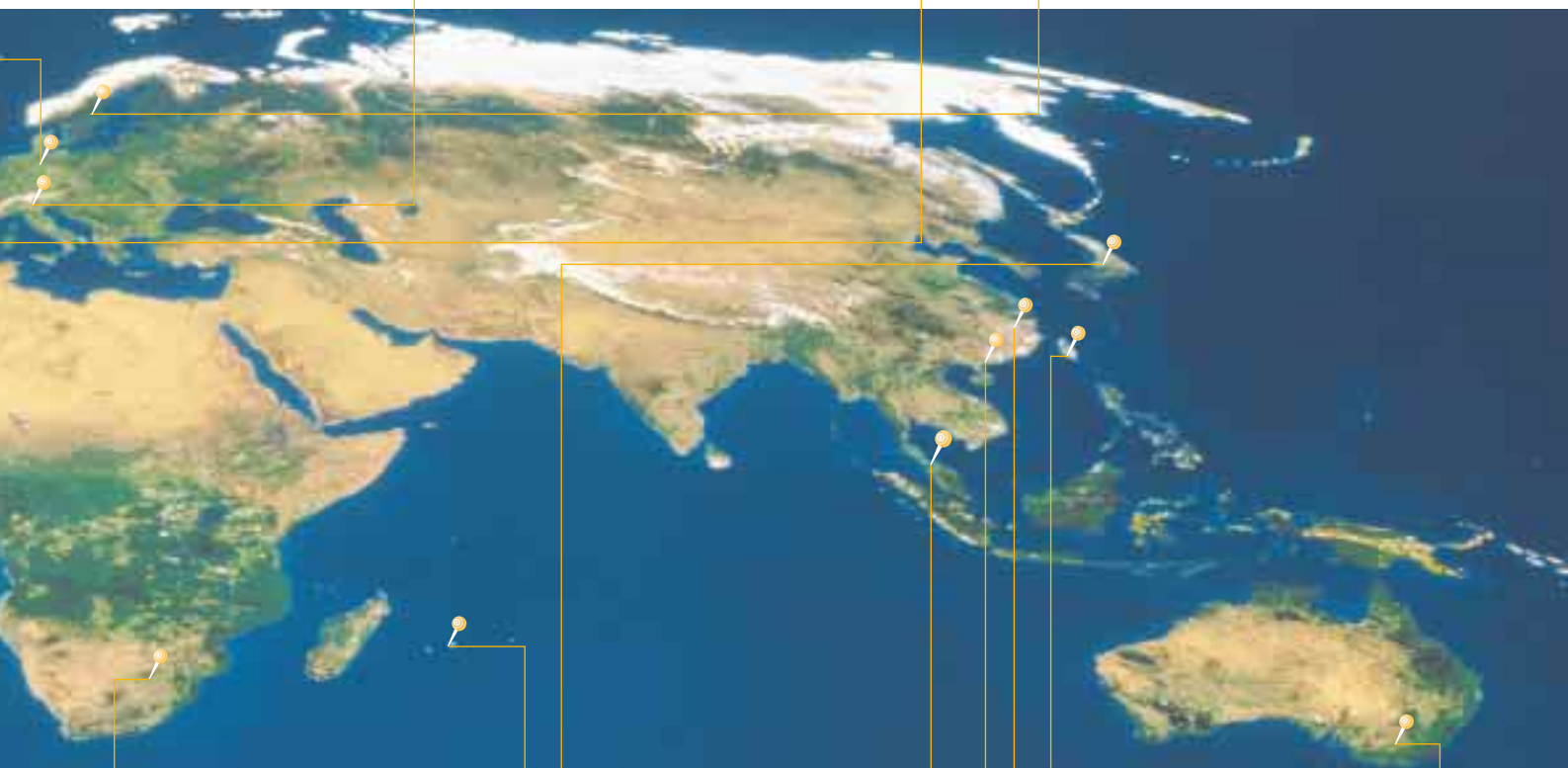
Hannover Re Services Italy Srl
Milan, Italie
(99,5 %)

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

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

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

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



Afrique

Hannover Life Reassurance Africa Ltd.
Johannesburg, Afrique du Sud
(69,7 %)

Hannover Reinsurance Africa Ltd.
Johannesburg, Afrique du Sud
(69,7 %)

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

Asie

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

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

Hannover Re Services Japan
Tokyo, Japon

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

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

Australie

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

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





Environnement économique

La conjoncture mondiale suivit en 1999 un cours modéré, de telle sorte que les craintes de nouvelles séries de crises ou d'une récession globale ne se sont pas confirmées. Même l'évolution des pays en voie de développement a contribué à la croissance mondiale. Ceci entraîna dans certains pays des craintes inflationnistes, des politiques monétaires plus strictes et un taux d'intérêt en hausse.

Après quatre années de croissance réelle et une montée des prix sensible, la politique américaine se concentra spécialement sur les dangers inflationnistes et tenta, par des augmentations des taux, d'éviter une surchauffe de la conjoncture. Au Japon, la détente se poursuivit, bien qu'ici, au contraire, c'est grâce à la demande de l'état et à une politique monétaire souple que les mesures étatiques doivent rendre possible une reprise radicale. En Europe de l'Ouest également, la conjoncture s'anima sensiblement – bien que de façon très contrastée suivant les régions. En Euroland, le commerce extérieur profita d'une part de la faiblesse de l'euro, mais les industries dépendant des importations subirent d'autre part les prix plus élevés; ce sont particulièrement les prix du pétrole brut qui contribuèrent à une hausse des prix. En Asie, la détente après la crise se poursuivit nettement, l'Amérique Latine et l'Europe de l'Est connurent elles aussi une évolution positive grâce aux exportations. L'économie allemande ne montra qu'un faible dynamisme, et ce n'est qu'en été qu'elle s'anima. Là aussi, la demande à l'exportation fut stimulée grâce à la faiblesse de l'euro.

Sur les marchés financiers, les actions et les titres à revenu fixe évoluèrent très différemment en 1999. Une fois que la crainte d'une augmentation des taux fut surmontée et que les investisseurs privés eurent fini par découvrir l'action comme investissement lucratif, les cours grimperent très nettement. Ainsi par exemple, l'index d'Euroland «Euro Stoxx 50» augmenta-t-il de pas moins de 47 %. Dans ce contexte, les valeurs technologiques aussi connurent pour certaines des évolutions euphoriques. Face à cela, les marchés des valeurs à revenu fixe subirent fortement les augmentations des taux

d'intérêt qui eurent tout de même lieu au cours de l'année. A lui seul le taux de l'emprunt fédéral sur 10 ans grimpa en Allemagne en janvier de 1,7 %. De plus, le boom des actions attira beaucoup de liquidités des marchés des emprunts. Au total, les gros investisseurs, en général bien diversifiés, enregistrèrent des résultats tout à fait satisfaisants qui furent en grande partie obtenus par les bénéfices réalisés par leur portefeuille d'actions.

En assurance et réassurance, les marchés développés poursuivirent leur stagnation, ou au mieux une croissance modérée; dans les marchés en développement par contre, le volume des affaires connut cette année encore une forte augmentation. Des exigences plus grandes envers la prévoyance vieillesse privée et les soins médicaux ont entraîné une croissance sensiblement plus forte de l'assurance vie et santé à l'échelle mondiale. Si la tendance aux concentrations s'est légèrement atténuée, on assista de nouveau à un nombre considérable d'absorptions et de fusions – surtout parmi les grandes sociétés. En réassurance, la situation semble s'être consolidée entre les «global players»; les reprises concernèrent surtout des petites sociétés à vocation régionale ou spécialisées dans une branche précise.

Presque toute l'assurance disposait sur l'année étudiée encore, de surcapacités qui maintinrent la concurrence à haut niveau. C'est surtout en réassurance I.A.R.D. que régnaient une pression et une concurrence déprédatrice, et notamment sur les marchés dominés par les produits standards de masse. Ils connurent une faible croissance organique.

En assurance et réassurance I.A.R.D., l'évolution générale fut d'autre part fortement marquée par de nombreux sinistres catastrophiques. Les dommages assurés lors de ces événements – particulièrement des tremblements de terre et des tempêtes – y ont atteint un niveau presque historique. Seule l'année 1992 avait enregistré des charges encore plus lourdes. A un moment très tardif de l'année, les tempêtes d'hiver en Europe de l'Ouest avec des images de sinistres



à peine croyables, ont encore dégradé le bilan général. Après des années de faible survenance de sinistres, on a maintenant connu deux années de suite des charges de sinistres qui entraînent sur tout le marché une évaluation des risques plus réaliste et qui prouvent combien les corrections des taux sont devenues urgentes et nécessaires.

Le développement d'une gestion professionnelle du risque a gagné en importance au niveau mondial, surtout dans les sociétés d'assurance, et ce notamment en raison de l'initiative du législateur et des autorités de contrôle. Pour les réassureurs, cela signifie en tout premier lieu que leur solvabilité devient un facteur concurrentiel toujours plus décisif. Ce sont principalement les agences de rating indépendantes qui servent à mesurer ces critères, et leurs instruments d'évaluation influencent désormais directement la politique d'entreprise. A l'exigence d'une dotation aux capitaux maximale s'opposent cependant les attentes des actionnaires qui souhaitent voir ménager leurs moyens et prospérer les revenus de leurs capitaux au ma-

ximum. Cela peut entraîner le cas échéant des conflits d'intérêts, qui rendent impératif un perfectionnement des méthodes des agences de rating. L'élaboration de systèmes de gestion des risques globaux offre justement aux réassureurs la possibilité de développer de nouveaux produits et de faire valoir leur expertise.

La panne tant crainte des systèmes informatiques au changement de millénaire ne s'est heureusement pas produite. De toute évidence, le débat public intense sur ce thème a conduit les entreprises à s'y préparer suffisamment. Les assureurs ont contribué avec engagement à l'information – particulièrement auprès d'assurés professionnels menacés –, et ce, entre autres raisons, parce qu'ils auraient dû régler les sinistres éventuels sous certaines conditions. Ceci montre clairement l'efficacité que peuvent avoir les mesures préventives.

Déroulement de l'exercice

Pour le bilan 1999, nous avons changé de règles comptables et avons adopté le système américain US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles). Cela a entraîné quelques modifications essentielles sur lesquelles nous mettons l'accent dans ce qui suit. Afin de permettre une comparaison complète avec l'année précédente, nous avons également adapté les chiffres de 1998 aux principes comptables américains. Les principales innovations concernent entre autres

- la structure du bilan et du compte de résultat
- le compte-rendu par segment
- le compte de flux de capitaux
- l'extension du domaine de consolidation
- des modifications dans la détermination des bénéfiques et de l'évaluation de l'actif et du passif et
- l'abandon des provisions pour risques de fluctuation.

Sur l'exercice 1999, nous avons atteint pour la cinquième fois consécutive un résultat record. Le bénéfice du groupe après impôt est passé de 171 millions à 202 millions de EUR, le résultat par action de 5,83 à 6,86 EUR, soit respectivement une hausse de 18 %.

Les primes brutes ont connu une progression considérable de 49 % et atteignent 6,7 milliards de EUR. 30 % en résultent de la première consolidation du Clarendon Insurance Group, New York. De plus, 7 % de l'augmentation des primes brutes sont liés à des effets de cours de change, puisque toutes les monnaies importantes pour nous ont gagné en valeur par rapport à l'euro. Il en résulte tout de même une croissance organique de 12 %. Ainsi avons-nous, dans des circonstances de marché difficiles, enregistré une croissance plus forte que le marché et cependant généré des bénéfiques. La faible augmentation de la prime nette s'explique essentiellement par le taux de réassurance élevé de Clarendon. Cependant, nous avons encore fait usage au cours de l'année sous revue de nos instruments de garantie innovants et transféré les charges de préfinancement de la réassuran-

ce vie et santé sur les marchés des capitaux; ceci a entraîné, dans ce segment également, une baisse de la rétention. La prime nette acquise a toutefois augmenté de 18 %.

Outre Clarendon, c'est la réassurance vie et santé qui a été le plus important vecteur de croissance; mais la réassurance financière, avec une augmentation de 38 %, s'est également développée considérablement. La réassurance traditionnelle I.A.R.D., quant à elle, est en léger recul. Dans ce segment, nous avons volontairement renoncé à accroître notre volume d'affaires en raison de la forte concurrence et nous sommes concentrés sur des relations avec la clientèle génératrices de profit.

Un élément essentiel de cet exercice est le Clarendon Insurance Group et avec lui le nouveau segment de marché «Program business». Il est intégré pour la première fois dans les comptes du groupe et génère essentiellement des recettes à titre de commissions qui apparaissent dans les comptes techniques. Avec un montant de 42 millions de EUR, il contribue fortement à la croissance du résultat technique et participe dès la première année de consolidation au résultat après impôts.

Au total, les revenus de nos placements ont augmenté de 2 % et s'élèvent à 828 millions de EUR. Les produits financiers ordinaires se montent à 625 millions de EUR, soit une croissance de 5 %. Les produits sur cessions de valeurs mobilières de placement ont par contre reculé de 3 % et représentent 286 millions de EUR.

Suite à l'acquisition du Clarendon, dont nous amortissons la valeur sur 40 ans, les amortissements de la valeur commerciale ont atteint 10 millions de EUR. La croissance des autres charges repose essentiellement sur l'augmentation des dépenses d'intérêts.

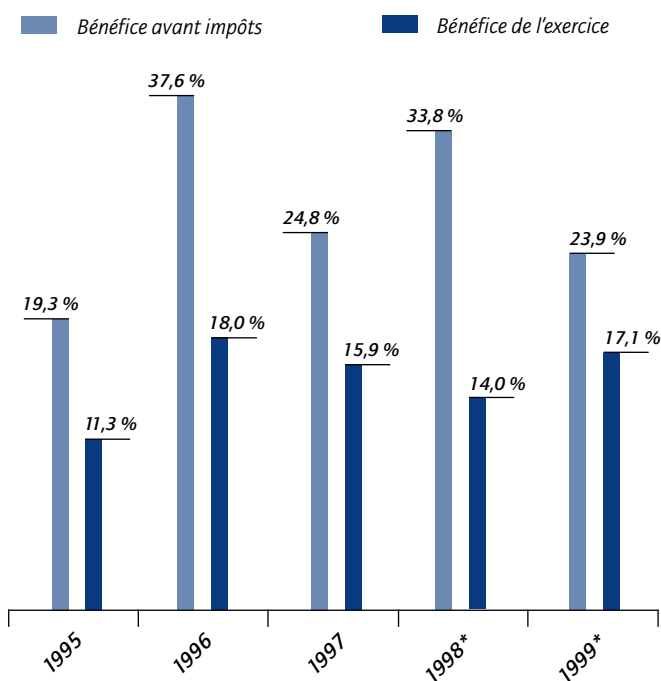
L'évolution de notre charge fiscale se fonde sur des facteurs très divers et parfois contradictoires. Lorsque nous établissions notre bilan selon le Code du Commerce allemand, prévalait en général le principe de l'élément déterminant inverse, de telle sorte que l'établissement

du bénéfice fiscal et commercial conduisait presque au même résultat. Il convient de soumettre une imposition fictive au bénéfice supplémentaire obtenu suivant le US GAAP et résultant de la comparaison avec le calcul du résultat fiscal. Le taux d'imposition à utiliser pour ces impôts latents s'élève pour les revenus nationaux à 53 %; il était de 58 % l'année précédente. La baisse de ce taux fiscal de thésaurisation a entraîné un allègement fiscal pour l'année étudiée. De plus, nous avons pris les dispositions nécessaires l'année précédente concernant un rappel de paiement litigieux des autorités fiscales suite à un contrôle fiscal; ceci ne s'applique plus pour l'année sous revue. Au total, la charge fiscale est passée de 242 millions de EUR à 80 millions de EUR, il en résulte, après retrait des parts minoritaires, la nette croissance du bénéfice du groupe après impôts. Le nombre des actions à recouvrer est resté inchangé, de sorte que le bénéfice par action a augmenté dans la même mesure.

Pour des sociétés comme la nôtre, dans lesquelles il existe encore une part du capital souscrit non versée, le US GAAP impose de calculer deux variantes distinctes du bénéfice par action. Si l'on soustrait le capital non versé, le nombre des actions diminue, ce qui donne un résultat plus élevé par action. Si l'on tient compte du capital non versé, on obtient le résultat dit «dilué» par action. Celui-ci s'est accru de 18 % par rapport à l'année précédente et s'élève à 6,86 EUR. Si l'on corrige ces données en tenant compte des amortissements de la valeur commerciale, qui ont augmenté suite à la première consolidation du Clarendon Insurance Group, le bénéfice par action représente 7,21 EUR (+19 %).

Le solde des flux de capitaux résultant des activités courantes, des investissements et du financement présente un flux de capitaux positif de 186 millions de EUR.

Revenus des capitaux très élevés



* Rendement des fonds propres selon US GAAP

Au cours de l'exercice, nos portefeuilles de placements ont cru une fois encore de 15 % pour atteindre 9,9 milliards de EUR. Cette croissance résulte de l'évolution des cours de change ainsi que de l'extension de nos activités de réassurance. En comparaison avec les résultats établis précédemment selon le Code du Commerce allemand, on obtient des portefeuilles d'investissements plus élevés, puisque le US GAAP n'observe pas le principe strict de la valeur la plus basse, mais enregistre la plupart des placements à la valeur sur le marché.

Nos fonds propres ont augmenté de 10 % et sont passés de 1,1 à 1,2 milliards de EUR. Il en résulte un rendement des fonds propres de 24 % avant et de 17 % après impôts.

Gestion des risques

Le parlement fédéral allemand a adopté à effet du 1er mai 1998 une loi sur le contrôle et la transparence des entreprises (KonTraG). Cette loi concrétise entre autres le devoir d'information du directoire de sociétés anonymes en ce qui concerne les risques du développement futur. Des mesures adaptées doivent d'autre part être prises, notamment l'installation d'un système de surveillance permettant de reconnaître assez tôt les évolutions qui risqueraient de mettre en péril la continuité de la société.

En tant que réassureur opérant à l'échelle internationale, nous sommes confrontés à de nombreux risques directement liés à notre activité commerciale. La gestion des risques a donc toujours été chez nous partie intégrante de toutes les décisions et tous les processus commerciaux. Notre gestion des risques a pour objectif l'exploitation optimale des opportunités et en même temps la maîtrise et le contrôle adéquats des risques liés à notre activité commerciale.


Nous disposons de nombreux systèmes efficaces de gestion et de contrôle. La façon dont ces systèmes sont développés et la précision du détail du rapport dépendent du type de risque. Nous vérifions constamment l'efficacité des systèmes et les adaptons aux évolutions du contexte commercial. Les éléments fondamentaux de la gestion des risques ont été formulés sous

Les agences américaines de rating réputées ont chacune évalué notre solvabilité avec une fois de plus les deux meilleurs notes. Les ratings AA+ («Very strong») de Standard & Poor's et A+ («Superior») de A.M. Best attestent de la solidité et la puissance financière de notre société. C'est également pour beaucoup de nos clients un critère important pour une coopération à long terme.

forme de directives qui sont valables pour l'ensemble du groupe Hannover Re.

D'autre part et suivant les dispositions de la KonTraG, nous avons systématiquement identifié, dans le cadre d'un projet, les risques potentiels qui pourraient mettre en péril l'existence de notre société. Cet inventaire des risques a répertorié 62 risques isolés qui pourraient influencer la situation de notre entreprise. Après évaluation de chacun de ces risques selon la hauteur du sinistre, sa probabilité de survenance et le facteur temps, il est resté neuf risques que nous estimons particulièrement remarquables. Dans un second temps, nous avons identifié et évalué toutes les mesures de surveillance et de contrôle déjà existantes et prévues pour nous assurer qu'il n'existait aucune faille dans notre système de gestion des risques. Nous avons créé un poste central de coordination de toutes les mesures de gestion des risques et rassemblé nos compétences dans un manuel de gestion des risques. Pour toutes les possibilités et exigences d'amélioration détectées lors du projet, nous avons fixé des mesures et des responsabilités concrètes, dont la mise en œuvre est surveillée de façon centralisée.

Les principaux risques pour notre société sont répartis en cinq secteurs comme suit:



Risques globaux

Nous regroupons sous cette appellation les risques particulièrement conséquents pour un réassureur issus d'un changement de la demande en protection de réassurance. Nous prévenons ces risques par une diversification géographique et par branche du portefeuille de réassurance, une adaptation fréquente de la politique de souscription, ainsi qu'un développement de produits innovateur. D'autre part, la stratégie d'entreprise est régulièrement révisée dans le cadre d'un groupe de travail général pour vérifier si des adaptations ou de nouvelles orientations sont nécessaires. Ces activités sont renforcées par une optimisation et une garantie de la qualité des opérations de base dans tous le groupe.

Risques stratégiques

Notre réseau mondial comprend actuellement plus de 100 filiales et sociétés en participations avec des succursales et des bureaux de représentation dans 20 pays. Nous nous devons d'accorder une grande importance au contrôle efficace de ces sociétés. Indépendamment des structures juridiques, nous avons défini quatre secteurs d'activité stratégiques; nous tenons compte de leurs spécificités par des stratégies de secteur explicites. Grâce à des directives de souscription fixées et contraignantes, au contrôle de gestion des participations ainsi qu'aux structures de rapport clairement définies, nous nous assurons que d'éventuels conflits d'objectifs peuvent être décelés et réglés rapidement. Les processus sont optimisés de façon permanente – particulièrement en ce qui concerne la coopération au sein du Groupe Hannover Re. Pendant l'année sous revue, nous avons lancé un projet, dont l'objectif est, entre autres, d'améliorer le système international de codification par une uniformisation des processus de contrôle de gestion et de rapport et une base technologique commune. Ici aussi, la combinaison d'indicateurs uniformisés et d'aspects spécifiques permet que d'une part, des comparaisons soient possibles entre toutes les sociétés, mais que d'autre part les données individuelles de chacun des secteurs d'activités stratégiques soient prises en compte.



Risques d'exploitation

L'échange global d'informations et de données, avec nos clients comme au sein du groupe Hannover Re, se fait de plus en plus par des moyens électroniques dont l'Internet. Par conséquent, la disponibilité des systèmes mis en œuvre et la sécurité des données revêtent une importance toujours plus grande. Une protection efficace contre les virus ainsi que des transmissions de réseaux sûres sont les conditions de base pour une utilisation efficace de ces médias. Depuis toujours, le groupe Hannover Re dispose des plans

de secours et des directives de sécurité correspondants. Face au dynamisme permanent avec lequel les exigences des technologies de l'information évoluent, nous avons soumis nos systèmes et processus liés aux technologies de l'information à une analyse de sécurité au cours de l'année sous revue; les recommandations opérationnelles en résultant ont déjà été partiellement mises en œuvre.

Risques techniques

Afin de ne pas dépasser les limites du sinistre maximal en cas de catastrophe naturelle, nous avons déterminé à l'aide de données scientifiques des limites maximales d'engagements par zone de risque, que nous surveillons constamment. D'autre part, les directives de souscription fixent dans le détail quels risques peuvent être acceptés dans quelle mesure et à quel niveau de responsabilité. De plus nous nous assurons à l'aide de modèles reconnus statistiquement que la détermination du prix tient compte également de nos exigences définies dans le détail

en terme de gain. La rétrocession est un outil important de limitation du risque et de stabilisation du résultat. Nous sommes très exigeants quant à la solvabilité de nos rétrocessionnaires et diversifions notre risque en fixant des parts maximales en fonction du type des affaires cédées. Les rétrocessionnaires sont notés et classifiés à l'aide de sources d'informations internes et externes.

Risques financiers

En raison du degré élevé de risque de notre activité principale, la réassurance, la limitation du risque est prioritaire dans le domaine de nos investissements, avant la maximalisation des revenus. L'objectif est d'obtenir une couverture optimale en respectant les limites définies du risque maximal. L'Asset Liability Management, fondé sur des bases scientifiques, permet dorénavant de lier les domaines d'activités Réassurance et Investissements. Le respect des directives financières décidées au directoire sera assuré entre autres par une séparation des fonctions entre le négoce et le suivi ainsi que par un contrôle efficace des investissements avec rapports fixés dans le détail et analyses de sensibilité. Le risque de change fait également partie des risques que rencontre un réassureur opérant au niveau international. Nous limitons ce ris-

que en couvrant avec le maximum de congruence possible nos engagements dans des monnaies étrangères par des placements dans ces monnaies, de telle sorte que les gains et pertes de change s'équilibrent.

Indépendamment des instruments décrits précédemment, notre audit interne mène, dans le monde entier et dans tous les domaines, des contrôles de routine comme des audits spécifiques. Ces contrôles comprennent systématiquement l'efficacité des structures et des procédures, la capacité de fonctionnement de chacun des systèmes, le respect des directives internes et des décisions juridiques, de même que la conformité des comptes financiers et ainsi tous les éléments fondamentaux du système de gestion des risques.



En nous fondant sur toutes ces données, nous ne voyons actuellement aucun risque qui puisse menacer la continuité de notre entreprise à

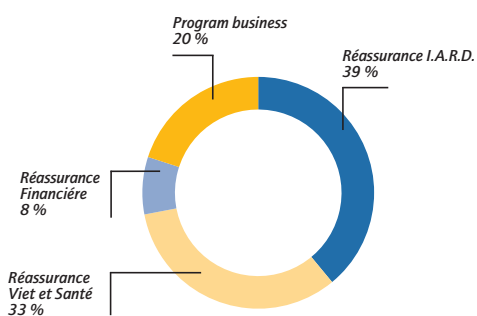
court ou moyen terme ou porter un préjudice conséquent et durable à la situation de notre patrimoine, de nos finances et de nos résultats.

Nos segments de marché

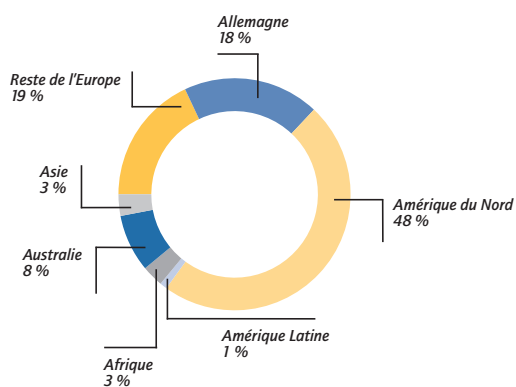
Nous commentons dans ce qui suit l'évolution des affaires en séparant strictement nos quatre domaines d'activités stratégiques. Leurs résultats

respectifs sont encore présentés en détail dans nos comptes par segment faisant partie du bilan de l'exercice.

Prime brute par segment



Prime brute par pays





Réassurance I.A.R.D.

Il y a dix ans, la réassurance I.A.R.D. représentait encore plus de 95 % de nos primes brutes. Pour l'année étudiée, ce ne sont plus que 39 % (1998: 61 %). Pourtant, ce segment de marché a à peine chuté en valeur absolue, il a uniquement perdu du poids grâce à notre stratégie explicite de diversification, et en raison des taux de croissance plus élevés sur les autres segments. Les commentaires suivants montrent les différences d'évolution d'un marché à l'autre.

Au total, la prime brute de la réassurance I.A.R.D. a baissé de 4 %. Si l'on tient compte de l'évolution des cours de change, ce recul est même encore sensiblement plus élevé en monnaies originales. Dans ce segment, nous avons strictement orienté nos acceptations suivant la rentabilité de nos relations d'affaires et donc délibérément réduit nos portefeuilles. Le ratio combiné sinistralité/frais et chargements a augmenté de 109 % à 111 %, notamment en raison des nombreuses catastrophes naturelles et de diverses charges de sinistres majeurs. Dans

les comptes de gestion, c'est toutefois à la réassurance I.A.R.D. que doit être attribuée une grande partie des produits de nos placements en raison du taux comparativement élevé des provisions. Ceux-ci suffisent à compenser largement la perte technique, de telle sorte que l'on obtient un résultat d'exploitation avant charges générales de 297 millions de EUR – ce qui reste, malgré une baisse de 102 millions de EUR, un résultat encore satisfaisant.

Chacun des marchés a contribué de façon différenciée à ce résultat.

Chiffres clés de la réassurance I.A.R.D.

en millions de EUR	1999	1998
Primes brutes encaissées	2 614	2 734
Primes nettes acquises	2 069	2 038
Résultat technique	-228	-192
Résultat des placements	526	591
Résultat d'exploitation avant frais généraux	297	399
Sinistralité	88 %	80 %
Frais et chargements	23 %	29 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	111 %	109 %

Allemagne

Le volume de l'assurance I.A.R.D. a encore reculé en Allemagne, quoique plus faiblement par rapport à l'année précédente.

En assurance dommages aux biens industriels (incendie industriel et risques techniques), la prime du marché a encore diminué d'environ 7 %, après 8 % l'année précédente. C'est la branche incendie industriel et pertes d'exploitation après incendie qui reste ici la plus préoccupante avec une baisse de la prime d'environ 17 % (1998: environ 19 %). La sinistralité sur le marché de l'assurance a atteint environ 106 %; il en résulte une perte technique en forte hausse qui est loin de pouvoir être équilibrée avec les revenus des placements provenant de cette branche.

L'évolution en assurance dommages aux biens des particuliers se présentait de façon satisfaisante juste avant la fin de l'année. Cependant, le 26 décembre 1999, l'ouragan «Lothar» provoqua des sinistres assurés de l'ordre de 500 millions de EUR pour l'ensemble de l'Allemagne. Le Bade-Wurtemberg a été particulièrement touché. De ce fait, la sinistralité en assurance immeubles d'habitation a fait un bond de plus de 10 % par rapport à l'année précédente. Nos résultats aussi en ont considérablement subi les préjudices.

En assurance automobile, qui reste la branche la plus importante de notre portefeuille de réas-

surance, l'usure des primes se poursuit – toutefois sous une forme affaiblie. Après 3,8 % l'année précédente, les primes reculèrent au total encore de 0,8 %. Ici, les premières augmentations tarifaires eurent déjà des répercussions et se poursuivirent au cours de l'année sous revue et même au-delà. Toutefois, le solde des primes moyennes toujours en baisse, du nombre de risques croissant et des sinistres en augmentation sur tout le marché, a produit une perte technique de l'ordre de 2 milliards de EUR (1998: 1,2 milliards de EUR).

Sur le marché allemand de la réassurance, et donc aussi sur notre portefeuille allemand, c'est toujours la réassurance proportionnelle qui domine. C'est pourquoi nous n'avons pu échapper à cette tendance négative. Nous avons cependant suivi une politique de souscription très sélective et nous sommes ainsi même accommodés d'un recul du volume de primes. Grâce à cette politique et à notre propre réassurance, nous avons pu atténuer les effets négatifs.

En Allemagne, nous agissons exclusivement par le biais de notre filiale E+S Rück. Celle-ci a développé de 10 % son volume de primes sur le marché allemand – elles s'élèvent à 1,3 milliards de EUR –; après un résultat équilibré l'année précédente, elle a présenté pour 1999 un bénéfice après impôts de 10 millions de EUR.

Grande Bretagne et Irlande

Sur le marché de l'assurance britannique, le niveau de primes a évolué positivement dans certaines branches pendant l'année étudiée, et particulièrement au cours du quatrième trimestre 1999. Ceci concerne notamment les affaires automobiles.

Cet effet a été amplifié dans le secteur de la réassurance par un manque de capacité dû au retrait de certains réassureurs du marché. Globalement, les conditions de réassurance sont donc devenues sensiblement «moins mauvaises». A ceci s'est ajoutée l'apparition d'une insuffisance en capacité, issue de la nette réduction de l'offre en réassurance des «Lloyd's of London» dans certaines branches; et enfin, la demande en partenaires réassureurs solvables et fiables à long terme s'est également renforcée.

France

En France, les sociétés d'assurance ont bénéficié de la relance générale de la conjoncture et ont renoué, pour la première fois après trois ans de stagnation, avec la croissance du volume des primes, à savoir de 1 %. La hausse des primes provient intégralement du secteur des particuliers, alors que le secteur industriel a perdu environ 0,5 % en primes malgré des sommes assurés plus élevées.

Après une charge de sinistres déjà plus élevée au cours de l'année 1999 qu'en 1998, les deux tempêtes d'hiver Lothar et Martin mirent fin, dans la dernière semaine de l'année et à la surprise de tous, au répit que nous avaient laissé les tempêtes en France pendant presque 10 ans. Lothar a traversé toute la France de la Bretagne à l'Alsace en passant par Paris sans faiblir en intensité, et de là, a continué sa course vers l'Allemagne, la Suisse et l'Autriche. Ce cours inattendu a entraîné un dépassement par les sinistres de la protection en réassurance contre les risques d'événements naturels – traditionnellement mesurée trop juste – chez de nombreuses cédantes. Même la tempête Martin qui

Ce «flight to quality» nous a permis de faire accepter nos exigences au niveau des prix sensiblement plus souvent que l'année précédente.

Nous en avons particulièrement bénéficié en dommages aux biens dont la part relative est passée de 35 % à 40 %. Les résultats de notre portefeuille en Grande Bretagne et en Irlande a été satisfaisant dans l'ensemble. Outre les activités de notre siège, nous agissons sur le marché britannique avant tout par le biais d'une filiale, la International Insurance Company of Hannover (IICH). Celle-ci opère en tant qu'assureur et réassureur dans les branches dommages aux biens et responsabilité civile, de même qu'à travers des agences dans un segment comparable au Program Business américain.

a suivi immédiatement après et passa plus au Sud, a encore excédé les protections en réassurance de nombreux assureurs. De plus, les deux tempêtes causèrent des dégâts exceptionnellement importants sur les installations industrielles, ce qui augmenta encore les sommes des sinistres. Ces deux événements ont déjà entraîné, d'une part une demande en protection de réassurance plus élevée, et d'autre part une accélération des augmentations de primes depuis longtemps attendues dans le secteur industriel.

Pour les assureurs français, le sinistre provoqué par les deux tempêtes s'élève à environ 4,6 milliards de EUR au brut, les réassureurs du monde entier en supporteront environ 3 milliards de EUR. Nous avons, ces dernières années, successivement réduit nos engagements en tempête face à la détérioration continue des conditions du marché: ainsi, notre part se situe largement au-dessous de notre part de marché générale. Nos affaires françaises se sont toutefois soldées par une perte pour l'année sous revue.

Pays-Bas, Belgique et Pays nordiques

Les surcapacités ont dominé en Europe du Nord-Ouest, en assurance comme en réassurance, avec une concurrence toujours accrue au niveau des prix et des conditions. En assurance, ceci touche avant tout la branche dominante des dommages aux biens industriels, de telle sorte qu'en dommages aux biens, la croissance des primes resta modérée malgré une augmentation sensible des risques et des sommes assurés. «Big is beautiful» – suivant cette devise, les sociétés scandinaves particulièrement, tentent par des concentrations de faire face à la concurrence accrue. La fusion spectaculaire des ac-

tivités d'assurance dommages de Storebrand, Pohjola et Skandia pour créer un groupe conditionnel est probablement le premier acte d'autres consolidations à venir.

Au total nos primes ont connu un léger recul. Parallèlement à la baisse des primes, la tempête Anatol en décembre 1999 – surtout au Danemark – a pesé sur les résultats techniques du marché scandinave et entraîné une perte. Par contre, la Belgique et des Pays-Bas présentent un solde positif.

Italie

En Italie aussi, la concentration des sociétés d'assurance s'est poursuivie, de telle sorte que le marché compte de moins en moins de sociétés. Ce processus s'étant accompagné – comme tou-

jours – d'un relèvement des rétentions, la croissance du marché de l'assurance d'environ 7 % n'a pas eu de répercussions positives sur le volume des primes de réassurances.



Au cours de l'année étudiée, l'Italie a été épargnée par les sinistres catastrophiques spectaculaires. Cette faible charge de sinistres majeurs

a entraîné d'une part des résultats techniques positifs, mais d'autre part une concurrence encore exacerbée.

L'évolution de notre portefeuille italien reflète cette situation du marché: dans le contexte du marché, nous avons limité nos activités à un nombre restreint de clients-cibles sélectionnés. La prime brute a baissé de 5 % – en premier lieu

suite à la résiliation de relations d'affaires aux conditions insuffisantes. Cela a cependant eu des effets positifs sur le résultat et a permis, grâce aussi au nombre modéré de sinistres majeurs, l'obtention d'un bénéfice technique.

Europe Centrale et de l'Est

Les pays d'Europe Centrale et de l'Est en cours de réforme se caractérisent par une croissance économique continue à laquelle est liée une évolution analogue des marchés de l'assurance. Presque tous les pays aspirent à devenir membres de l'Union Européenne dans un proche avenir et s'y préparent intensivement à travers la suppression des monopoles et la privatisation. L'évolution des marchés de l'assurance entraîne un accroissement des besoins en capitaux et en know-how qui peuvent cependant facilement être satisfaits par l'Europe de l'Ouest et les Etats-Unis en raison des capacités disponibles. Ainsi, une forte pression concurrentielle appa-

raît déjà à un stade relativement précoce sur les marchés de l'assurance de l'Europe de l'Est. Mais l'évolution rapide conduit aussi dès maintenant à une demande accrue en solutions de réassurance modernes et individuelles.

Dans cette région, nous nous engageons spécialement dans la réassurance de risques de catastrophes naturelles. Au cours de l'année, la demande en couvertures des risques de tremblements de terre a considérablement augmenté. Notre volume d'affaires a suivi la croissance des marchés et a produit des résultats satisfaisants.

Amérique du Nord

Aux Etats-Unis, les activités de fusion entre les assureurs suivent leur cours depuis des années. Cela n'a cependant entraîné pour nous aucune limitation, mais plutôt une stimulation de notre clientèle. Les cédantes de taille conséquente pratiquent de plus en plus le «Core Reinsurer Concept» envers leurs réassureurs, c'est-à-dire qu'ils accordent de l'importance à de fortes capacités, un excellent know-how et une solvabilité financière avec un nombre limité de partenaires réassureurs. Par ce concept, nous sommes devenus et restons un partenaire recherché.

Au cours de l'année sous revue, les barrières juridiques limitant les activités des instituts financiers sont tombées. Les banques peuvent et vont par conséquent s'ouvrir plus aux produits d'assurance. Nous voyons là un potentiel pour de nouvelles relations commerciales et une demande accrue de nos produits de réassurance.

La situation du marché de l'assurance en Amérique du Nord resta tout à fait insatisfaisante

pendant l'année étudiée: le ratio des coûts et la sinistralité augmentèrent, le taux de réserves ainsi que le flux de liquidités diminuèrent, et les actionnaires furent confrontés à un revenu des capitaux propres en forte baisse. La combinaison de ces facteurs a conduit dans le secteur de l'assurance à des résultats au-dessous de la moyenne qui se sont répercutés sur les cours des actions. Les exigences de revenus des investisseurs ont fait fortement pression sur le management pour qu'il entreprenne enfin les mesures d'assainissement qui auraient dû être prises depuis longtemps déjà – comme par exemple le relèvement du niveau de primes ou encore l'amélioration de la structure des coûts.

La réassurance a également souffert de ces conditions néfastes; 1999 va probablement entrer dans les statistiques comme une des deux plus mauvaises années de la dernière décennie. Cependant, ce secteur économique n'a pas été en mesure de faire pression pour obtenir une augmentation des conditions. Il aurait fallu pour



cela une chute des capacités de réassurance, qui ne s'est pas encore suffisamment produite pour les affaires d'Amérique du Nord au cours de l'année étudiée.

A l'exception des segments spécifiques gérés par notre filiale, la Insurance Corporation of Hannover (ICH), nous avons réduit de façon continue nos affaires nord-américaines ces dernières années en raison de l'insuffisance des conditions. Il semble que nous ayons atteint le creux de la vague pendant l'année sous revue.

En assurance dommages aux biens, l'Amérique du Nord a contribué en 1999 pour une part de près de 40 % à la deuxième plus grosse charge de sinistres de tous les sinistres assurés du monde entier. Les sinistres majeurs les plus importants furent l'ouragan Floyd en septembre pour 2,5 milliards de USD et les tornades du Middle West en mai pour 1,5 milliards de USD de dommages assurés. Malgré la taille de ces sinistres, les réassureurs n'ont été que peu touchés par ces événements car les rétentions des cédants avaient été relevées. De nombreux sinistres industriels importants provoqués par le feu ou les explosions ont par contre entraîné pour les réassureurs une charge de sinistres largement au-dessus de la moyenne.

Au total, le résultat de l'année sous revue est donc négatif en dommages aux biens. Dans ce contexte, il est toutefois satisfaisant de constater que les conditions de réassurance des traités

souscrits ou renouvelés au cours de l'année se sont, pour certaines, sensiblement améliorées. Les premières constatations de l'année en cours portent à croire que cette tendance est en train de se renforcer.

Contrairement à ce que l'on avait craint, le problème de l'an 2000 n'a pas eu de répercussions dans le domaine de la responsabilité civile – selon l'état actuel des connaissances. Il pourrait cependant avoir des effets possibles en dommages aux biens: plusieurs gros clients des assureurs américains ont actuellement l'intention de porter plainte contre leur assureur pour se faire restituer les frais occasionnés par la prévention du changement de millénaire. Il est toutefois quasiment impossible actuellement de prévoir l'issue des litiges à venir sur les couvertures.

En responsabilité civile, le niveau insuffisant des taux d'assurance a entraîné des pertes conséquentes. Ont été particulièrement touchées les branches industrielles comme l'assurance contre les accidents du travail, la responsabilité civile des poids lourds ainsi que certains domaines de la responsabilité civile professionnelle. La réassurance n'a pas pu se dissocier de cette tendance et dut également supporter une détérioration des résultats.

Nous ne nous sommes pas laissé surprendre par cette évolution: par le passé, nous avons diminué nos volumes d'affaires particulière-



ment dans ces segments. Au cours de l'année cependant, une amélioration des conditions s'est déjà fait sentir, et cela nous a même permis dans certains segments d'augmenter les acceptations. Nous suivons actuellement une politique de souscription clairement anticyclique pour les affaires de responsabilité civile américaine, et espérons que l'attitude disciplinée des autres intervenants sur le marché contribuera à maintenir cette tendance. Alors il devrait être possible de renouer dans le futur avec une croissance profitable.

Dans les branches d'assurances agricoles, une assurance récoltes (MPCI) très spécifique s'est développée au cours des dix dernières années aux Etats-Unis dans le cadre des subventions de l'état – à la différence de l'Europe où l'accent est mis sur l'assurance grêle. Nous souscrivons la réassurance de ces risques exclusivement par l'intermédiaire de notre filiale américaine, la Insurance Corporation of Hannover (ICH). Celle-ci s'est établie avec succès et a pu, en tant que partie du groupe Hannover Re, s'avancer dans le cercle fermé des leaders du marché. Elle a

Amérique Latine

Les marchés de l'assurance et de la réassurance dans les pays en voie de développement d'Amérique Latine reposent tout d'abord sur les dommages aux biens, alors que l'assurance des ris-

développé son volume d'affaires du pourcentage remarquable de 28 % au cours de l'année sous revue, et a une fois encore produit un résultat positif grâce à une politique de souscription et de couverture prudente.

Dans l'ensemble, nous avons réduit pendant l'année étudiée nos souscriptions en réassurance dommages américaine en raison de l'insuffisance des conditions. La situation en terme de résultats est insuffisante et rend nécessaire des mesures d'assainissement; nous en avons déjà engagé les premiers pas au cours de cette année et les succès sont déjà perceptibles.

ques de responsabilité civile n'occupe qu'une part très faible du volume total. Aussi bien l'évolution conjoncturelle générale que le nombre d'événements naturels à caractère cata-

strophique restent les facteurs déterminants sur ces marchés; tous deux se sont déroulés de façon tout à fait volatile ces dernières années. Les sociétés américaines et d'Europe de l'Ouest ont poursuivi leur concentration sur ces marchés en croissance et ont acquis des sociétés locales. Certains marchés comme le Brésil, Cuba, le Nicaragua ou le Costa Rica sont (encore) fermés au libre marché en raison de leur monopole ou semi-monopole gérés par l'état.

L'ensemble de l'Amérique Centrale a subi pendant l'année sous revue le phénomène appelé La Niña qui a été la cause d'un nombre élevé d'inondations. L'impact de ces événements sur la réassurance internationale resta toutefois limité.

Dans les Caraïbes, trois ouragans (Floyd, Lenny et José) ont entraîné des sinistres importants, surtout sur les îles situées à l'Est. Même si l'ampleur des sinistres n'a pas atteint celle de l'année précédente avec l'ouragan Georges, ils ont provoqué pour la deuxième année consécutive des charges importantes, qui ont été suivies depuis par de nettes augmentations des primes. Comme nous n'avions pas encore augmenté nos souscriptions en 1999, nous n'avons été que très peu touchés par ces événements.

Pour le Venezuela, 1999 a été une année chargée en problèmes multiples: à la fin de l'année, des inondations et des coulées de boues ont provoqué dans la capitale Caracas et dans ses environs des sinistres d'une valeur assurée estimée à plus de 300 millions de USD, auxquels nous participons pour un montant de 2 millions de USD. En Colombie, les activités de production de pétrole purent être intensifiées – malgré une conjoncture en baisse –, ce qui laisse espérer une relance de la croissance économique. Deux événements d'importance concernent le marché de l'assurance: l'acquisition du leader du marché colombien par un groupe de réassurance européen, et le tremblement de terre de janvier. Le tremblement de terre a causé des sinistres assurés pour environ 200 millions de USD, dont nous avons environ 1 % à supporter.

En Argentine, les mauvais résultats des assureurs locaux ont entraîné de nouvelles concentrations de sociétés. Particulièrement des sociétés étran-

gères tentèrent d'accroître leur part de marché par des acquisitions. Sous l'influence européenne et américaine, la gamme de produits a été considérablement étendue et est désormais en partie comparable à leurs normes. Dans le domaine de la responsabilité civile, la jurisprudence avec des responsabilités presque illimitées a freiné le développement de nos acceptations.

L'économie du Brésil est supportée par des activités d'investissement et dans une moindre mesure aussi par les exportations. Elle produit 60 % de l'ensemble du Produit National Brut d'Amérique Latine. Le volume total des primes d'assurance brésiliennes d'environ 14 milliards de USD représente près de 50 % de l'ensemble du marché de l'assurance d'Amérique Latine. La libéralisation du marché brésilien annoncée depuis longue date et la privatisation du monopole de réassurance de l'état qui y est associée n'a pas eu lieu pendant l'année étudiée – contrairement aux intentions initiales. Elle va probablement être réalisée pendant l'année en cours; nous sommes toujours préparés à ce moment.

En guise de résumé, nous pouvons dire: nous n'avons que très modérément développé nos activités de réassurance pendant l'année sous revue et obtenu de bons résultats avec cette politique de souscription prudente. Suite à la haute charge de sinistres des dernières années, on a assisté à des relèvements de primes, qui ne sont cependant pas suffisants dans tous les segments. Outre les perspectives conjoncturelles actuellement positives, les signes se multiplient et laissent espérer un développement profitable des affaires.

Asie

Dans l'ensemble, l'évolution en Asie a été principalement marquée par les catastrophes naturelles au Japon et à Taiwan. Au Japon, la poursuite de la dérégulation laissa de plus des traces marquantes: la concurrence a sensiblement gagné en intensité, de nouveaux types de couvertures sont proposés et les conditions sont élargies. D'autre part, les risques ont été beaucoup moins cédés en coassurance que par le passé, ce qui a exacerbé la concurrence. Nous avons exploité ces nouvelles libertés pour étendre légèrement nos activités. En septembre 1999, le typhon 18 («Bart») a touché les îles japonaises; c'était la plus forte tempête depuis 1991. Nous n'avions accepté de tels risques que de façon très sélective et sommes donc relativement peu impliqués dans ce sinistre; grâce à cela, nous avons pu présenter un résultat équilibré.

La situation du marché à Taiwan est restée quasiment inchangée pendant l'année sous revue. D'une part, de nouveaux acteurs sur le marché provoquèrent une intensification de la concurrence, d'autre part la croissance de l'activité économique entraîna une hausse des valeurs assurés et fit croître le volume du marché. Le fort tremblement de terre du 21 septembre a surtout causé des dommages assurés élevés dans un segment dans lequel nous n'étions que peu engagés. Les pertes modérées subies ont pu partiellement être compensées par les bénéfices des affaires automobiles qui restent très satisfaisants.

En Chine, à Hong Kong et en Corée, nous faisons partie des réassureurs leaders. Toutefois, nous n'avons augmenté notre volume d'affaires que très faiblement, car la forte concurrence a souvent entraîné des conditions que nous ne voulions plus soutenir. Nous n'avons développé nos activités que là où nous pouvions faire valoir notre influence et où la conception de nos clients était conforme à la nôtre. La prime n'a donc que très peu augmenté. Le résultat fut légèrement négatif, essentiellement en raison des pertes que certaines de nos cédantes de Hong Kong ont subies suite à des souscriptions à Taiwan et au tremblement de terre qui s'y est produit.

Dans la plupart des pays de l'ASEAN, la situation économique s'est stabilisée au cours de l'année sous revue; la crise financière semble surmontée. De même, le calme est revenu sur les bourses et les cours de change ont connu sans aucune exception des augmentations à deux chiffres. Cette évolution satisfaisante eut un impact positif sur les marchés de l'assurance; ainsi, presque tous nos clients ont enfin pu enregistrer de légères progressions après deux années de primes maigres.

Par une participation constante aux programmes de réassurance de nos clients-cibles, nous avons pu profiter de cette tendance. Cependant, comme de nombreux réassureurs se concentrent fortement sur l'Asie du Sud-Est comme marché d'avenir, et sont prêts, pour certains, à investir sur ces marchés par des conditions très avantageuses, nous continuons de souscrire de façon extrêmement sélective. De plus, nous avons étendu notre portefeuille non proportionnel, et par ce biais limité notre dépendance des conditions hautement concurrentielles sur les marchés de l'assurance.

Notre succursale en Malaisie, qui est responsable de la région Sud et Sud-Est asiatique, a produit un bon résultat sur l'année étudiée; elle a pour cela été aidée par une sinistralité «normale». Les dommages aux biens constituent toujours l'essentiel de nos souscriptions, touchées uniquement par la survenance d'une tempête en Inde.

INSURANCE DICTIONARY

英和 保險用語辭典

Australie et Nouvelle-Zélande

L'assurance australienne a été touchée en avril 1999 par le plus gros événement de son histoire. Une tempête de grêle a balayé plusieurs quartiers de Sydney et a provoqué un sinistre assuré de 1,6 milliards de AUD. Notre part est largement inférieure à notre part de marché et se chiffre à environ 15 millions de EUR au brut. Cet événement a incité de nombreux assureurs à revoir leur situation de risque et à augmenter les primes d'assurance en dommages aux biens. La concurrence encore très forte ne permet toutefois pas des augmentations à un niveau en réelle adéquation avec les risques.

En plus de ce sinistre, l'économie australienne a dû supporter l'introduction d'une taxe à la consommation. Cette taxe s'applique aussi sur les réserves de sinistres des assureurs et pénalise encore les sociétés.

Afrique

Comme déjà l'année précédente, les marchés de l'assurance du Sud de l'Afrique ont encore subi la pression de la concurrence internationale, de telle sorte que les conditions ont encore fléchi. Ceci concerne spécialement le plus gros marché du continent: la République Sud-africaine.

Après avoir divisé par plus de deux, faute de potentiel de bénéfice, nos acceptations en Australie – surtout au niveau des contrats proportionnels – au cours des dernières années, nous avons légèrement accru notre volume d'affaires pendant l'année sous revue. Certains réassureurs se sont retirés du marché en raison de leurs résultats. Malgré les charges déjà évoquées supportées par le marché, nous sommes parvenus à améliorer notre résultat. Les résultats techniques restent cependant négatifs et peuvent à la rigueur être considérés comme satisfaisants si l'on prend en compte les résultats financiers correspondants.

Nous n'avons donc développé nos acceptations que très modérément sur ce marché. Les résultats techniques sont la conséquence d'un niveau de primes désormais insuffisant dans son ensemble et d'une charge de sinistres en hausse exceptionnellement forte. Celle-ci s'explique

moins par des sinistres majeurs ou des événements catastrophiques, que par la fréquence élevée de sinistres moyens et petits dans les branches incendie et automobile.

En libéralisant les conditions générales du Droit des Assurances dans le Code des Assurances local, le législateur sud-africain nous a permis de regrouper nos activités en Afrique du Sud. Ainsi, au cours de l'année sous revue, nous avons transféré les affaires de réassurance du Sud de l'Afrique anglophone souscrites à notre siège de Hanovre au Hollandia Reinsurance Group. Dans le même temps, nous avons augmenté la part du capital de 52 % que nous avions jusqu'à présent dans cette société à 70 %. De plus, nous avons modifié le nom du Hollandia Reinsurance Group au 1^{er} janvier 2000; depuis, son nom commercial est Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. Les sociétés du groupe Hollandia Reinsurance, Hollandia Reassurance Accident & Health ainsi que Coral Reinsurance Mauritius ont également changé de nom. Nous avons cédé notre société de services, la Hannover Services (Pty) Ltd., Johannesburg, au 31 mars 2000.

Grâce à la concentration de toutes nos activités en Afrique anglophone à un opérateur local, nous sommes parfaitement positionnés stratégiquement dans cette région. L'orientation du Hannover Re Group Africa (Pty) Ltd. correspond à la structure que nous avons donnée à nos segments stratégiques dans le monde entier, avec une responsabilité exclusive dans sa région.

Les marchés arabes en Afrique du Nord se distinguent essentiellement par une croissance continue, spécialement en réassurance dommages aux biens proportionnelle. En Algérie, en Libye et en Mauritanie, on a assisté à de vastes tentatives de privatisation et d'ouverture des marchés de l'assurance. Ceci n'a toutefois pas amené de nouvelles relations d'affaires pour l'année sous revue.

Notre portefeuille a suivi la forte croissance à deux chiffres des marchés et a apporté une contribution positive et satisfaisante au bénéfice – en raison, entre autres, de l'absence de sinistres importants.

Réassurance Vie et Santé

Ces dernières années, notre résultat technique en réassurance de personnes a été très marqué par l'extension. Sur ce segment, nous nous sommes spécialisés dans les contrats avec une composante de préfinancement, qui entraîne des pertes élevées la première année en raison de

la prise en compte complète des frais de financement selon les directives allemandes d'établissement des comptes.

Le US GAAP, par contre, prend en compte le caractère d'investissement de ces charges, dans la

Chiffres clés de la réassurance vie et santé

<i>en millions de EUR</i>	1999	1998
Prime brute encaissée	2 220	1 403
Prime nette acquise	1 485	1 159
Résultat technique	46	23
Résultat d'exploitation avant frais généraux	46	23



mesure où les frais d'acquisition préfinancés sont portés à l'actif et amortis sur la durée des contrats. Sur cette base de calcul, le résultat d'exploitation avant frais généraux a exactement doublé et s'élève à 46 millions de EUR.

Les primes brutes encaissées ont augmenté de 58 % en 1999 pour atteindre 2.220 millions de EUR, et représentent ainsi 33 % de nos primes totales, après 31 % l'année précédente. Sur les dix dernières années, notre prime a été multipliée par plus de 40. Après avoir connu sur les deux années précédentes une croissance supplémentaire liée à l'intégration des portefeuilles de la Skandia International acquis en Suède, France et Grande Bretagne, notre développement a pu être réalisé pendant l'année sous revue entièrement de façon organique. L'évolution de nos affaires a largement dépassé nos attentes – avec des impulsions de croissance particulières venues des marchés américain, australien, allemand et asiatique. Une affaire à prime unique avec un assureur vie australien important à hauteur de 200 millions de EUR a entraîné un bond exceptionnel des primes.

Pendant l'année sous revue, nous avons regroupé toutes les activités de la réassurance vie et santé sous une direction unique, et pour cela établi le nom de marque «Hannover Life Re» dans le monde entier. A fin 1999, Hannover Life Re employait au total environ 250 personnes (parmi lesquelles on trouve des diplômés d'écoles de commerce, des mathématiciens, des

médecins, des contrôleurs de risques et des spécialistes informatiques); plus de 80 % d'entre eux travaillent sur des sites hors d'Allemagne.

Le domaine d'activité Hannover Life Re se compose, outre le siège de Hanovre, d'un réseau de sociétés de réassurance – à ce jour au nombre de sept –, exclusivement responsables dans leur région ou leur segment dans le cadre de notre orientation stratégique:

- E+S Rückversicherungs-AG, Hanovre pour le marché allemand;
- Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/FL, USA pour les Etats-Unis;
- Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney pour l'Australasie;
- Hannover Life Reassurance Africa Ltd, Johannesburg, pour les marchés du Sud de l'Afrique;
- Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water (UK) pour une partie du marché britannique (dont les Lloyd's) et le marché irlandais;
- Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Stockholm pour les pays nordiques et d'Europe de l'Est;
- Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin pour les affaires de financement internationales (spécialement dans le cadre de reprises de portefeuille);
- Hannover Life Re, Hanovre, avec des agences et des bureaux de représentation dans dix pays, pour le reste du monde.

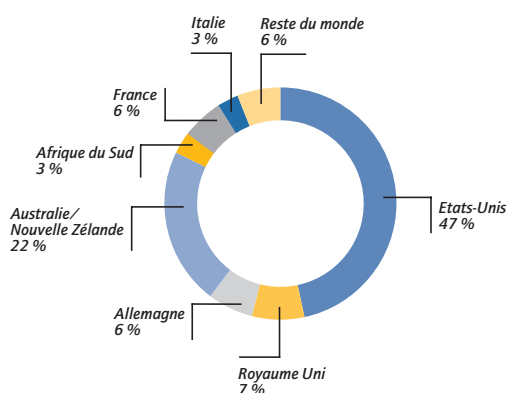
Les modifications suivantes concernant la présence de la Hannover Life Re dans le monde entier et survenues au cours de l'année sous revue méritent d'être spécialement mentionnées:

- A Hong Kong et en Malaisie, les autorités de contrôle locales ont accordé fin 1999 des licences permettant l'exploitation d'agences pour notre activité Vie. Cela va considérablement renforcer notre position sur les marchés en expansion d'Asie. Nous avons transféré dans leur presque intégralité au 1er janvier 2000 les affaires de réassurance souscrites jusqu'à présent sur ces marchés à ces nouvelles agences.

- du préfinancement des frais d'acquisition dans le cas de polices vie ou retraite régulières avec des primes courantes,
- des frais de constitution des réserves dans le cas de polices retraites à cotisation unique ou
- se répercutant sur les liquidités des courants de revenus à venir provenant des affaires en portefeuille en assurance vie, accidents ou maladie.

Comme les années précédentes et pour chaque unité opérationnelle de la Hannover Life Re, nous avons fait évaluer la valeur de portefeuille nette, c'est-à-dire la valeur des revenus à venir provenant du reflux des opérations de préfinancement, sans tenir compte des affaires nouvelles futures. L'objectif était d'obtenir une évaluation de notre portefeuille proche de la réalité sur une base solide pour le monde entier. En faisant cette évaluation, nous acceptons le fait que les valeurs de portefeuille calculées soient sujettes à une volatilité considérable en raison de l'influence de l'évolution du niveau des taux d'intérêts (avec implication directe sur le taux d'escompte) et des cours de change. En guise d'exemple, les monnaies principales pour nos activités (le dollar américain, la livre britannique et le dollar australien) ont à elles seules influencé positivement la valeur du portefeuille nette pour un montant de 33 millions de EUR. Des cabinets d'actuaire renommés ont vérifié les valeurs calculées et ont confirmé leur efficacité. Les valeurs de portefeuille nettes des sociétés de la Hannover Life Re pour 1998 et 1999 sont présentées dans le tableau suivant.

Répartition géographique de la réassurance vie et santé en % des primes brutes



En novembre 1999, nous avons d'autre part obtenu de la part des autorités de contrôle irlandaises la licence pour la société de réassurance vie Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd. La société, qui est dotée d'un capital social intégralement versé de 75 millions de EUR, a déjà commencé ses activités.

La stratégie internationale de la Hannover Life Re poursuit un objectif final à long terme et commun à toutes les sociétés: celui de nous positionner, d'une part comme réassureur leader pour les affaires de financement, et d'autre part comme partenaire au niveau des produits pour l'élaboration de nouvelles couvertures sur les marchés-cibles que nous avons déterminés. Pour cela, les affaires sont en général souscrites en direct, le recours à des intermédiaires représentant une exception rare.

Dans notre rôle de partenaire au niveau des produits, nous nous concentrons sur des concepts innovants dans les domaines de la réassurance de contrats en unité de compte, de rentes immédiates ainsi que des couvertures pour des groupes de clientèle âgées. En tant que réassureur de financement, nous accordons une importance particulière aux transactions de réassurance représentant un volume de financement allant jusqu'à 25 millions de EUR par cas pour l'acceptation:

Evolution des valeurs de portefeuille nettes

en millions de EUR	1999	1998
Hannover Rück	329	274
Hannover Life Re America	95	51
E+S Rück	74	72
Hannover Life Re Australasia	61	37
Hannover Life Re Africa	7	6
Hannover Life Re UK	43	28
Total	609	468
Dont: portés à l'actif en tant que frais d'acquisition	351	298
Dont: portés à l'actif en tant que valeur actuelle de produits à venir	23	25
Valeur du portefeuille non portée à l'actif	235	145
Croissance de la valeur du portefeuille non portée à l'actif	90	

Le déroulement des risques a été, pour l'année étudiée encore, très différencié suivant les catégories de risques: à l'évolution toujours très favorable en vie et pour les couvertures dread disease s'oppose le déroulement insatisfaisant dans certains secteurs de la branche maladie aux Etats Unis. Le risque d'invalidité, qui concerne particulièrement notre portefeuille de rentes d'invalidité australien, a connu sur l'année étudiée un déroulement en considérable amélioration et a regagné la zone des bénéfiques après deux années en perte.

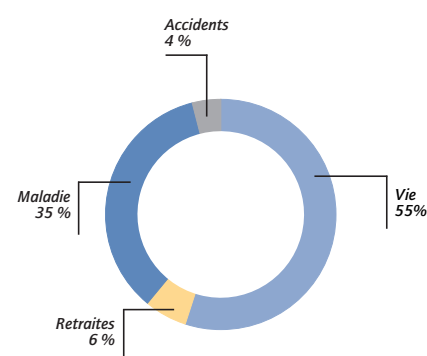
Comme nous n'avons que très peu souscrit, spécialement aux Etats-Unis, des affaires de réassurance maladie orientées sur le risque, nous sommes à peine impliqués dans la problématique de l'incapacité de travail en Amérique, qui a causé de grosses pertes chez de nombreux acteurs du marché.

Les «Block Assumption Transactions» (BAT) en assurance vie, retraite et maladie restent une spécialité de la stratégie de produits de notre groupe, que nous pouvons utiliser dans de nombreuses constellations de politique financière. Ces transactions conduisent à une libération de capitaux liés chez nos clients et visent des objectifs importants de politique financière pour l'établissement du bilan et le calcul des bénéfices. Au cours de l'année sous revue, nous avons de nouveau pu réaliser plusieurs affaires importantes

de ce type aux Etats-Unis, au Luxembourg et en Australie; depuis 1994, nous avons maintenant effectué et mis en œuvre avec nos clients près de 50 transactions de la sorte. Le coût moyen de la transaction était de l'ordre de 4,0 millions de EUR; nous avons ainsi investi environ 200 millions de EUR au total dans cette ligne de produits depuis 1994, dont 51 millions de EUR reviennent au seul exercice 1999.

La base de la clientèle internationale de l'ensemble de la Hannover Life Re est relativement concentrée: 90 % de la prime de l'année sous revue provient des 80 clients les plus significatifs ou relations importantes. Cette concentration nous permet d'agir avec une grande efficacité économique et, en général, de construire un partenariat à long terme avec nos clients qui dépasse largement les relations courantes en réassurance. Nous continuons de considérer les relations d'affaires stables avec nos clients, qui visent un avantage pour chacune des parties, comme un poste d'actif de nos opérations extrêmement important. Dans un nombre croissant de cas, nous sommes le réassureur exclusif, ou prenons, avec une part de plus de 50 % d'une transaction de réassurance, le rôle du partenaire réassureur privilégié.

Réassurance vie et santé par branche





Afin de renforcer notre présence sur les marchés asiatiques en développement, spécialement la République Populaire de Chine, la Thaïlande et la Malaisie, nous avons constitué en 1998 un groupe extrêmement compétent de consultants senior venant des Etats-Unis et du Canada. Cette équipe composée actuellement de douze membres a mené pendant l'année sous revue diverses missions spécifiques d'audit en Chine comme en Thaïlande et des fonctions de conseil, aussi bien dans les domaines du développement de produits, de l'assistance de systèmes de technologies de l'information, des stratégies de distribution, que de nature plus générale. Le groupe est dirigé par notre société de conseil Hannover Life Re Consultants, Inc. située à Orlando aux Etats-Unis.

Réassurance Financière

Eu égard à la tension qui règne sur les marchés actuellement, toujours moins de sociétés peuvent se permettre de répartir leurs risques de façon technique sur une seule année, elles doivent calculer à plus long terme. Et c'est justement là que réside notre avantage en réassurance financière: nous offrons des solutions qui lissent les résultats de nos clients à court terme comme à long terme. Les Etats-Unis particulièrement représentent un potentiel élevé; dans ce pays, beaucoup de cédantes ne sont certes pas

En 1998, nous avons commencé – et c'était une première mondiale – à transférer sur les marchés boursiers internationaux les frais d'acquisition préfinancés pour nos clients, afin de nous refinancer en partie nous-mêmes face à ces charges. Nous avons poursuivi avec succès cette politique pendant l'année étudiée et lancé deux nouvelles transactions sous les appellations «L3» et «L4», que nous avons réussi à placer sur les marchés boursiers.

Ainsi, nous disposons pour les trois prochaines années d'un montant supplémentaire de 150 millions de EUR, avec lequel nous pourrions refinancer à faible coût les affaires de réassurance vie de contrats en unité de compte en plein essor en Europe.

dépendantes de solutions de réassurance financière, mais elles peuvent, avec l'aide d'un partenaire fiable, mieux atteindre leurs objectifs en terme de bénéfice. Ainsi, les Etats-Unis sont-ils incontestablement notre marché principal, avec environ deux tiers de l'ensemble de notre volume d'affaires, et le resteront à l'avenir.

En réassurance financière, nous proposons à nos clients des couvertures individuelles et structurées permettant de stabiliser leurs revenus et

de protéger leurs bilans. Bien que pour l'essentiel, les aspects de financement propre prédominent, les transactions comportent cependant partiellement un certain degré de transfert du risque – même s'il est très différent.

L'offre pléthorique de couvertures sur les marchés de la réassurance I.A.R.D. traditionnels – souvent à des conditions déterminées par des objectifs de parts de marché plus que par des méthodes fondées de calcul de souscription – a entraîné une réduction de la demande en transactions visant l'autofinancement de risques d'assurance ou de réassurance. De plus, les soluti-

ons de réassurance financière sont désormais proposées par presque tous les grands réassureurs de même que par des fournisseurs spécialisés, parmi lesquels certains ne sont entrés que depuis peu sur le marché.

Nous dirigeons nos activités de réassurance financière du International Financial Services Centre à Dublin. Les souscriptions sont réalisées par les deux filiales irlandaises du groupe Hannover Re, la Hannover Re (Ireland) et la E+S Re (Ireland). Elles sont fortement capitalisées et ont obtenu – dans le cadre de la notation du groupe – le rating A+ («Superior») de A.M. Best.

Chiffres clés de la réassurance financière

en millions de EUR	1999	1998
Primes brutes encaissées	509	368
Primes nettes acquises	462	351
Résultat technique	-37	-37
Résultat des placements	75	79
Résultat d'exploitation avant frais généraux	38	42
Sinistralité	62 %	97 %
Frais et chargements	46 %	13 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	108 %	110 %

Malgré l'environnement très concurrentiel, nos affaires de réassurance financière ont de nouveau prospéré avec succès au cours de l'année sous revue. La capacité de concevoir des structures de réassurance sur mesure et de les mettre en œuvre rapidement, de même qu'une capacité suffisante permettant d'accepter des transactions de presque toutes dimensions, en ont été les facteurs déterminants.

L'année étudiée a vu les primes brutes croître remarquablement de 38 % en réassurance financière pour atteindre 509 millions de EUR. Parallèlement à la baisse de l'euro face au dollar américain, la croissance repose essentiellement sur de nouveaux contrats avec des clients américains sélectionnés. Le volume de certains de nos traités évolue avec dynamisme dans le cas

de charges de sinistres exceptionnelles. Ainsi, l'importance des gros sinistres au cours de l'année sous revue a-t-elle également contribué à une augmentation supplémentaire.

En raison de la limitation du risque technique dans nos contrats, les sinistres ont par contre un faible impact sur notre résultat technique. Dans presque tous les cas, les charges ne dépassèrent pas le cadre des limites supérieures et inférieures prévues. Il n'y a que sur le marché allemand que les mauvais résultats de l'assurance automobile ont influencé négativement nos résultats. Toutefois, la réassurance financière dans son ensemble a une fois encore contribué de façon très satisfaisante aux bénéfices. Les traités de réassurance financière comprenant fréquemment des composantes en

intérêts, une observation isolée du résultat technique n'a que peu de sens. Ainsi qu'il est courant sur le marché, nous jugeons donc la performance de ce segment en y incluant les produits financiers. Quoiqu'en légère baisse, notre résultat d'exploitation avant frais généraux de 38 millions de EUR est toutefois cette année encore très correct. La sinistralité a fortement augmenté pendant l'année étudiée en raison du rachat d'anciens traités.

Nous prévoyons en réassurance financière un taux de croissance continu de 15 à 20 %. Cepen-

dant, comme cette croissance dépend toujours d'un nombre relativement réduit de traités à fort volume, des variations plus importantes ne sont pas à exclure. A notre avis, les conditions de la réassurance I.A.R.D. sont encore insuffisantes; c'est pourquoi nous n'accepterons que de façon restreinte les risques techniques dans nos contrats. Cette stratégie peut certes conduire à ne pas saisir des opportunités de croissance, elle assure cependant une stabilité à long terme des courants de bénéfice.

Program Business

Au 1er janvier 1999, nous avons acquis à 100 % le Clarendon Insurance Group, New York. Le Clarendon est leader sur le marché américain du program business. Dans cette spécialité du marché américain, il s'agit techniquement d'affaires d'assurance, toutefois, cette acquisition ne signifie pas pour nous une entrée en assurance directe. Le program business se pratique en collaboration étroite avec des agences de souscription hautement spécialisées et des réassureurs. Il est conforme à beaucoup d'égards aux règles de la réassurance et constitue ainsi dans notre groupe un domaine stratégique à part entière. La tendance à la spécialisation sur des segments de marché particuliers n'existe pas uniquement aux Etats-Unis. C'est pourquoi nous supposons qu'à l'avenir, ce ne sera plus le Cla-

rendon seul, mais d'autres unités opérationnelles de notre groupe qui contribueront à l'activité de program business.

Dans le modèle commercial du program business, un agent général gestionnaire («managing general agent» MGA) se spécialise dans des segments de risques limités et homogènes qu'évitent la plupart des assureurs standard. Le MGA développe un produit d'assurance qui répond exactement aux besoins de ce groupe de risques. Il se charge du marketing, de la conception du produit et de sa distribution, est responsable des souscriptions, de la rédaction des polices et de l'encaissement et effectue l'ensemble du suivi clients jusqu'au règlement des sinistres.

Chiffres clés du program business

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



Le Clarendon, en tant qu'assureur en program business, n'assume lui-même qu'une faible portion du risque technique et se charge de plus – en collaboration avec le MGA – du placement de la réassurance. Pour ses services de transfert du risque du MGA au réassureur, le Clarendon perçoit des honoraires qui représentent sa principale source de revenus. Le risque technique est cédé, dans le cadre de ce qui est permis, à des réassureurs internationaux de renom; en général, ceux-ci sont intégrés dès le début – particulièrement dans la détermination des primes et des conditions des produits d'assurance. Le Clarendon possède avec plusieurs filiales l'agrément dans tous les états américains et peut ainsi proposer ses services à des MGA dans ces états. Elle surveille au moyen d'audits réguliers le déroulement des risques acceptés, le respect des directives de souscription fixées et des délais de comptabilisation, ainsi que la conformité du règlement des sinistres.

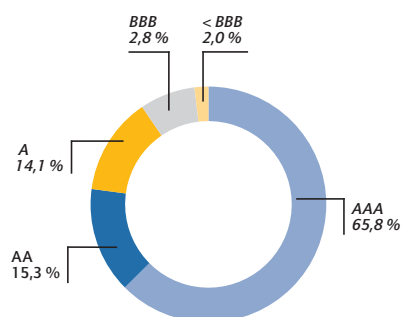
Le Clarendon s'est concentré sur les programmes des branches non vie et réalise environ deux tiers de ses primes brutes dans les branches d'assurance automobile, immeubles d'habitation, accidents du travail ainsi que accidents et maladie. En raison de la concentration sur des niches de marché, il s'agit là de risques exceptionnels, par exemple des risques de tempête en Floride difficiles à placer, de tremblements de terre en Californie ou encore d'assurance automobile posant problème.

Le volume d'affaires a augmenté et représente 1,4 milliards de EUR. Cette croissance est certes à rattacher à l'intégration dans le groupe Hannover Re et l'amélioration de la solvabilité en découlant. Suivant le modèle commercial présenté plus haut, 89 % des primes brutes ont été cédées à des réassureurs. Les primes nettes n'ont donc représenté que 163 millions de EUR. Les propres cessions en réassurance ont ainsi considérablement augmenté et ont servi de base à la croissance des honoraires à hauteur de 77 millions de EUR. La baisse de la rétention a aussi entraîné la réduction du portefeuille de placements. Ceci a contribué au recul du résultat des placements. Dans le cadre de la reprise par la Hannover Re, les réserves de sinistres avaient été sensiblement renforcées l'année précédente. Grâce à l'absence de cet effet exceptionnel et à l'augmentation des commissions perçues, le résultat technique s'est fortement amélioré, et l'on a pu atteindre le ratio sinistralité/frais et chargements très satisfaisant de 75 %. Le résultat d'exploitation avant frais généraux de 52 millions de EUR contribue donc très positivement au résultat du groupe, et ce dès la première consolidation du Clarendon.

Investissements

Sur les marchés des actions, 1999 a encore été une année de fortes augmentations des cours. A la fin de l'année, les cours des actions grimperent vers de nouveaux records dans toute l'Europe, mais aussi aux Etats-Unis. La course qui n'avait débuté en Europe qu'en octobre offrit aux investisseurs des bénéfices sur les cours à deux chiffres. Leur crainte d'un relèvement des taux fut dissipée par les banques centrales qui par des liquidités extrêmement généreuses, ont doté les marchés de moyens. Un flux supplémentaire de liquidités est venu de l'apport des investisseurs privés dans les placements en actions. La bonne performance du nouveau marché a résulté en premier lieu de cette évolution.

Qualité des titres à intérêts fixes



L'indice de la zone euro, l'Euro Stoxx 50, a fini l'année à 4.904 points, soit une augmentation de 47 %. Le Dax, qui pendant longtemps n'avait pu suivre l'évolution des autres marchés européens, a clôturé l'année à 6.958 points, également un record. Ceci correspond à une augmentation des cours de 39 % par rapport à l'année précédente. Aux Etats-Unis, le Dow Jones a atteint un résultat exceptionnel avec +26 %. L'année 1999 a ainsi été la quatrième année consécutive avec des bénéfices sur les cours très élevés (18 % en 1998, 23 % en 1997 et 26 % en 1996).

Les actions de la «Dot.coms» ont provoqué une véritable euphorie rappelant l'époque des chercheurs d'or. Une vague d'émissions a déferlé sur le marché et a fait en peu de temps de jeunes créateurs d'entreprises des millionnaires. Mais les investisseurs aussi ont largement bénéficié de ces jeunes sociétés. Les prévisions de forts taux de croissance rendirent ce type d'investissement particulièrement attractif.

Nous avons également tiré profit de cette évolution. Après l'introduction de l'euro en janvier, nous avons exploité la situation du marché pour remanier une partie de nos placements en actions en Europe hors d'Allemagne. Grâce à de nouveaux engagements dans le secteur technologique, ce remaniement a entraîné une performance très élevée de nos placements.

1999 a été une année difficile sur le marché des titres d'emprunt. Elle débuta avec l'introduction de l'euro et s'acheva avec des taux d'intérêts en croissance continue – après l'atteinte en janvier du revenu plancher historique de 3,63 % pour des emprunts d'Etat européens sur dix ans. En décembre 1999, l'emprunt fédéral sur dix ans, avec un revenu de 5,33 %, avait enregistré une croissance de 170 points sur onze mois! La tendance de réduction des taux persistant depuis plusieurs années s'est donc achevée en 1999.

Ceci s'accompagna d'un changement de la politique des banques d'émission: le premier acte de la Banque Centrale Européenne (BCE) dans l'exercice de ses fonctions consista à réduire en avril le taux principal de refinancement de 0,5 % pour le placer à 2,5 % – une mesure très contestée. Mais ensuite, un climat conjoncturel en amélioration en Europe, le recul du cours de change de l'euro par rapport au dollar, de même que l'augmentation continue du prix des matières premières, entraînèrent un relèvement des taux sur le marché des obligations. La fuite des capitaux de ces marchés fut renforcée par une conjoncture toujours florissante aux Etats-Unis qui entraîna une hausse sur les marchés boursiers. Face à la forte croissance économique, la banque d'émission américaine FED releva ses taux directeurs à partir de juin en trois étapes de respectivement 0,25 % pour les porter à 5,5 %, et engagea ainsi officiellement le renversement de la tendance en politique des taux. Suite à cela, la BCE fut contrainte en novembre d'annuler la mesure prise en avril. Il s'ensuivit



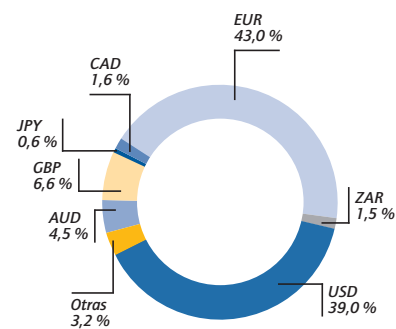
un retour au calme sur le front des changes, ce qui soulagea temporairement le marché des titres d'emprunt. Nos placements sur les marchés des obligations étaient principalement positionnés sur des domaines d'échéances courtes ou moyennes; ainsi, les pertes sur les cours qui résultèrent de l'augmentation des taux s'avèrent relativement modérées.

L'introduction de l'euro au 1er janvier 1999 a également marqué l'évolution sur les marchés des devises au cours de l'année passée. Dès sa première année d'existence, l'euro dut subir de fortes pertes de cours par rapport aux autres monnaies importantes. Pendant l'année, la valeur de l'euro perdit 14 % face au dollar américain. La plupart de nos placements étant réalisés en devises étrangères, la dépréciation de notre monnaie de bilan, l'euro, s'est répercutée positivement lors de l'enregistrement des revenus perçus en devise originale.

En raison du développement de nos affaires de réassurance et dans le contexte de la baisse du cours de la devise euro, surtout face au dollar américain, l'ensemble de nos investissements ont encore fortement augmenté par rapport à l'année précédente. A fin 1999, ils se montaient au total à 9,9 milliards de EUR, ce qui re-

présente une croissance de 14,7 %. Toutefois, d'autres effets contraires se reflètent dans cette évolution. Comme dans le US GAAP, les titres à revenu fixe et les actions constituant les valeurs mobilières de placement sont évalués à la valeur du marché, la montée des taux d'intérêts a eu pour effet un net recul des bénéfices de cours non réalisés sur notre portefeuille d'obligations. Ceux-ci ont été compensés, du moins partiellement, par le dynamisme des places boursières et la hausse en découlant de la valeur du marché de notre portefeuille d'actions. Au total cependant, les bénéfices de cours non réalisés sur l'ensemble de notre portefeuille de placements ont diminué de 197 millions de EUR et sont passés à 118 millions de EUR suite à l'augmentation des taux d'intérêts et la réalisation de produits de cessions. La première consolidation du Clarendon Insurance Group a quant à elle contribué à la croissance du portefeuille de placements pour une part de 3,7 %, soit 317 millions de EUR en valeur absolue.

Répartition des investissements par monnaie



La structure de notre portefeuille financier n'a pas connu de changements significatifs pendant l'année sous revue. Les titres à revenus fixes en constituent toujours l'essentiel, avec une part de l'ensemble des investissements de 66,6 % (1998: 69,7 %). Au début de l'année 1999, nous avons légèrement raccourci la structure des échéances du portefeuille. Comme les années précédentes, nous attachons toujours une grande importance à la haute qualité de nos titres à revenus fixes, et investissons donc pour une large part dans des obligations possédant le plus haut degré de qualité AAA.

Pendant l'année étudiée, les dispositions relatives aux actions furent encore prises principalement sur les grandes valeurs disponibles «Blue-Chip» des marchés boursiers américains, européens et britanniques. Nous détenons de plus petites positions en actions par l'intermédiaire de nos filiales en valeurs australiennes et sud-africaines. Avec une valeur de marché de près de 1,4 milliards de EUR, l'ensemble du portefeuille d'actions atteint désormais la contre-valeur de notre capital propre établi selon le US GAAP. Parallèlement aux grosses positions en actions disponibles, nous nous sommes aussi constitué les années passées un portefeuille de participations «private equity» porté au bilan sous le poste «autres placements». L'atmosphère très favorable régnant sur les marchés boursiers nous a permis d'obtenir aussi en 1999 un résultat remarquable pour ce type d'investissements.

Pour pouvoir assurer, même en cas de gros sinistres, une régularisation rapide des demandes de règlements de nos clients, nous détenons de façon inchangée des moyens correspondants en placements à court terme.

Les produits financiers courants ont augmenté de près de 5 % pendant l'année sous revue et atteignent 624,9 millions de EUR. La hausse des portefeuilles financiers et la baisse du cours de l'euro se sont répercutés positivement. Ceci fut partiellement compensé par le niveau des taux d'intérêts toujours bas dans le monde entier, en raison duquel les titres à échéance ne purent être réinvestis que dans des valeurs à plus faible rendement. Nous avons de nouveau exploité la bonne performance des marchés des actions l'année passée et avons réalisé des prises de bénéfices dans une large mesure. Avec des bénéfices sur cessions de 286,4 millions de EUR au total, nous avons renouvelé les résultats de haut niveau de l'année précédente. Complété par la variation de la valeur de notre portefeuille de participations «private equity» – qui est incluse dans le poste «bénéfices sur les cours des placements non réalisés» du compte de résultat –, le produit des placements total, y compris les frais de gestion, s'élève à 828,2 millions de EUR et dépasse légèrement la valeur record de l'année précédente (814,7 millions de EUR).

Afin de renforcer la base de notre capital, nous avons contracté un emprunt à long terme subordonné à hauteur de 400 millions de USD par l'intermédiaire de notre filiale Hannover Finance Inc. Il s'agit de capital dit «hybride» présentant des caractéristiques analogues à celles des capitaux propres. Se fondant sur la haute solvabilité de notre société, l'emprunt fut placé avec beaucoup de succès à un taux d'intérêt de 6,8 % et engendre ainsi des dépenses d'intérêts sensiblement inférieures aux coûts comparables des capitaux propres.

Personnel

Pendant l'année sous revue, l'internationalisation croissante du groupe Hannover Re est restée déterminante pour la gestion du personnel. Suite à l'acquisition du Clarendon Insurance Group, New York, le nombre des employés a atteint 1.518 personnes, il était de 1.081 l'année précédente. Ainsi, et pour la première fois, nous comptons plus d'employés à l'étranger qu'à notre siège de Hanovre.

Dans ce contexte, nous avons décidé de réorienter nos activités au niveau mondial. Nous analysons toutes nos structures et nos procédures afin d'exploiter plus efficacement à échelle internationale nos potentiels de performance et de synergie. A cet effet, nous avons lancé un projet, «Hannover Re Global», dans le but de construire un nouveau système de gestion du groupe prenant en compte à leur juste valeur nos filiales, succursales et bureaux de représentation. Nous avons élaboré des solutions innovantes qui intègrent également l'organisation, le contrôle de gestion, les techniques de l'information et les ressources humaines dans les mécanismes de gestion de l'ensemble du groupe. Nous avons déjà lancé cette année les projets pilotes de mise en œuvre correspondants dans nos succursales de Milan et Stockholm.

Dans le cadre de groupes de travail auxquels les responsables de presque toutes nos activités globales ont participé, nous avons développé des concepts visant une coopération efficace dans le monde entier, et déterminé les fondements contraignants d'une politique du personnel valable pour tout le groupe. Il était pour nous primordial de tenir compte des particularités des différentes cultures. Dans le cadre de ce concept, la possibilité d'acquérir une expérience professionnelle, à l'étranger également, est plus largement ouverte à nos employés. Dans ce but, nous encourageons le séjour – en général limité dans le temps – de collaborateurs dans diverses activités, pays et continents.

Par une présence accrue aux manifestations organisées dans les grandes écoles et grâce à nos contacts avec certains titulaires de chaires, nous réussissons souvent à engager des diplômés motivés dans notre entreprise. Afin de satisfaire notre exigence d'offrir au client le meilleur service possible, nous mettons à la disposition de nos employés une large palette de mesures de perfectionnement et de formation continue. Nous nous assurons grâce à nos programmes de développement du personnel que nos collaborateurs sont bien préparés à la complexité de leurs tâches.

Pendant l'année sous revue, nous avons encore encouragé l'organisation flexible du travail. 18 % de nos employés à Hanovre travaillent à temps partiel. Ils peuvent ainsi mieux concilier leur vie de famille et leur profession, et notre entreprise conserve leur expérience et leur know-how.

Dans le but d'organiser encore plus efficacement notre gestion du personnel, nous avons également amélioré le déroulement de nos processus dans le cadre d'un projet sur toute la société. Le principal élément de cette optimisation a été l'introduction du logiciel de gestion du personnel SAP R/3 HR. Avec ce logiciel, nous pouvons mettre des informations et des bases de décisions à la disposition des cadres plus rapidement et de façon plus détaillée. Ce système d'informations polyglotte va également nous aider dans notre travail international.

Nous remercions ici tous les employés de leur engagement et leur disponibilité. Ils ont ainsi contribué une fois encore à la réussite du groupe Hannover Re. Nos remerciements s'adressent également aux délégués du personnel et au comité des délégués des cadres supérieurs pour leur coopération constructive et confiante.

Perspectives

Pour l'année en cours également, une évolution conjoncturelle positive est à prévoir à l'échelle mondiale. Toutefois, la croissance jusqu'à présent dynamique aux Etats-Unis risque de s'affaiblir – notamment en raison de la politique monétaire restrictive. Le Japon devrait atteindre encore en l'an 2000 des chiffres de croissance tout juste positifs, quoiqu'une réelle percée durable ne puisse toutefois être pronostiquée. L'Europe de l'Ouest va légèrement accroître sa tendance à la hausse et pouvoir rattraper les USA. Des pays en voie de développement, nous attendons une fois encore une forte croissance, qui devrait s'avérer plutôt affaiblie en Asie et plutôt dynamique en Amérique Latine. Les perspectives sont négatives pour la Russie malgré une légère amélioration des indicateurs. En Allemagne, la relance économique avait démarré relativement tardivement l'été dernier. Ceci semble se poursuivre et – grâce à une excellente situation des exportations – peut-être même s'accélérer. Sur la base d'une faible inflation, la politique monétaire allemande reste expansive malgré des taux d'intérêts en légère hausse.

D'après les informations acquises dans le cadre des négociations de traités avec nos clients – ils sont pour la plupart à échéance du 1er janvier –, nous avons établi pour l'année en cours des prévisions très différentes selon les branches. En réassurance I.A.R.D., la tendance à la baisse des conditions des traités a pu être stoppée. Sur certains marchés – et pas uniquement ceux qui ont subi l'année dernière des charges élevées de sinistres – nous avons pu imposer des améliorations des conditions, parfois même dans des proportions satisfaisantes. Toutefois, il existe toujours des surcapacités, et donc une forte pression concurrentielle. Les mesures d'assainissement particulièrement annoncées par les leaders du marché ont en fait été menées sans grande conviction – c'est finalement une fois encore la recherche de nouvelles parts de marché qui a prévalu. Ainsi, les réajustements des primes n'ont souvent pas atteint le niveau qui aurait permis une croissance profitable. Des signes positifs nous sont parve-

nus du marché londonien, des Etats-Unis et d'Amérique Latine, ainsi que d'Allemagne, avec certaines réserves. Dans le reste de l'Europe continentale, les renouvellements des traités ont été plutôt décevants. Les tempêtes dévastatrices «Lothar» et «Martin» se sont produites à une date à laquelle les conditions des traités étaient pour la plupart déjà fixées. Il est cependant évident que ces événements auront une influence positive sur les négociations en cours d'année et sur la prochaine saison de renouvellement. De plus, un indicateur qui annonce en général le «durcissement» des marchés de réassurance I.A.R.D., est désormais de plus en plus perceptible: il s'agit de la pénurie sur les marchés de récession, c'est-à-dire les possibilités des réassureurs de se réassurer eux-mêmes.

Dans ce contexte général, nous ne prévoyons qu'une croissance modérée en réassurance I.A.R.D. Dans l'hypothèse d'une sinistralité «normale», et donc d'une réduction de la charge des gros sinistres de l'année passée, le ratio de la sinistralité et des frais et chargements devrait connaître une baisse sensible dans ce segment, et permettre ainsi des résultats satisfaisants sur l'année de souscription. L'année en cours étant heureusement exempte de grosses catastrophes jusqu'à la date de rédaction de ce rapport, la supposition que la charge des sinistres se normalise semble justifiée.

La réassurance vie et santé telle que nous la pratiquons ne dépend que peu du renouvellement des traités existants. La croissance s'obtient ici surtout par la conclusion de nouvelles transactions dans lesquelles nous sommes souvent l'unique réassureur. Bien que la concurrence se soit accrue en réassurance vie et santé également, l'évolution des conditions est à peine cyclique. Suivant notre stratégie, nous nous concentrons sur des traités de réassurance à composante financière dans un nombre limité de pays. A long terme, nous estimons qu'une croissance continue de 15 – 20 % peut être atteinte. Cet ordre de grandeur semble également réaliste pour l'année en cours. Afin de pouvoir équilibrer les charges de préfinance-

ment prévisibles en résultant, nous continuerons à nous servir intensément des instruments de garantie. Ainsi, nous assurons la réalisation de bénéfiques solides et en croissance à long terme.

En réassurance financière, notre portefeuille se compose d'un nombre relativement réduit de contrats à gros volume, qui ont souvent un caractère exceptionnel – initialement intentionnel. C'est pourquoi l'évolution des primes brutes est sensiblement plus volatile dans ce segment que dans les autres. Les conditions générales de l'assurance internationale étant constamment en changement, il se présente toujours de nouvelles opportunités que nous exploitons de façon spécifique suivant les clients. Sur l'année en cours, nous avons déjà conclu de nouveaux contrats. Par conséquent, nous prévoyons une nouvelle extension remarquable de nos affaires de réassurance financière et comptons sur de solides bénéfiques.

«L'année 2» après l'acquisition du Clarendon doit servir encore plus intensivement à développer les contacts commerciaux. Et grâce à sa solvabilité désormais sensiblement accrue, le Clarendon est en bonne voie pour se positionner comme leader incontesté en program business aux Etats-Unis. Nous tablons sur une augmentation à deux chiffres du volume d'affaires

et sur une hausse correspondante des bénéfiques. De plus, nous nous attachons à exporter les principes du program business, essentiellement la coopération en partenariat avec des agences de souscriptions spécialisées. Pour cela, nos marchés cibles sont le Canada, le Brésil, la Grande-Bretagne et l'Afrique du Sud où ce type d'affaires existe déjà, mais également l'Australie et l'Europe continentale. Dans les premières années, ceci n'entraînera toutefois pas une augmentation significative des primes.

Au vu de ces attentes, nous prévoyons encore une croissance à deux chiffres de nos primes brutes.

Les résultats des placements sont par nature difficiles à pronostiquer. Au vu de l'évolution mondiale générale, aussi bien des augmentations considérables des taux d'intérêts que des corrections durables sur les marchés boursiers semblent improbables. Dans un scénario aussi «normal», nous prévoyons une augmentation des revenus des placements courants et une normalisation du niveau des bénéfiques réalisés sur les cours, basées sur l'accroissement du portefeuille de placements.

Proposition d'affectation des bénéfiques

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

	EUR
Versement d'un dividende de 2,05 EUR pour toute action au porteur actuellement participante	34 292 840.75
Versement d'un dividende de 1,28 EUR pour toute action nominative partiellement libérée à 62,5 %, et de 1,20 EUR pour toute action nominative partiellement libérée à 58,3 %	16 000 000.00
Report à nouveau	7 159.25
	50 300 000.00

DOCUMENTS COMPTABLES

du groupe Hannover Re

Baggage Check



00
EOT
B71

Lloyd



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



...ing ... of the ...



(Minutes: Mr.

<i>Actif</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Titres à revenus fixes – Actif immobilisé	258 414	267 928
Titres à revenus fixes – Actif circulant	6 307 706	5 721 865
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Actif immobilisé	1 382 151	1 011 674
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	223 735	214 414
Autres placements	537 223	344 044
Placements à court terme	708 592	781 251
Ensemble des placements hors comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse	9 417 821	8 341 176
Comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse	437 266	251 073
Placements	9 855 087	8 592 249
Part des rétrocessionnaires dans la provision pour risques en cours	686 185	98 790
Part des rétrocessionnaires dans la provision mathématique	240 720	233 644
Part des rétrocessionnaires dans la provision pour sinistres en suspens	2 896 441	1 060 336
Coûts d'acquisition régularisés	480 567	415 307
Créances des comptes de réassurance	1 585 521	1 061 121
Créances pour dépôts de réassurance	2 955 629	2 417 695
Créances pour dépôts relatives aux activités de financement	37 907	7 908
Valeur du fonds de commerce	265 555	57 900
Autres immobilisations	225 110	229 528
Intérêts et loyers régularisés	126 094	119 932
	19 354 816	14 294 410

Voir les commentaires en annexe

Passif
en milliers de EUR

1999

1998

Provisions pour sinistres en suspens			10 776 704	7 583 531
Provisions mathématiques			2 279 870	1 814 330
Provisions pour risques en cours			1 369 731	599 510
Provisions pour participations aux bénéfices			99 754	155 045
Autres provisions techniques			296	–
Dettes relatives aux comptes de réassurance			570 536	732 445
Dépôts reçus des rétrocessionnaires			719 511	455 719
Postes de compensation pour participations des autres sociétaires			294 800	217 931
Autres dettes			340 217	243 308
Dettes fiscales			168 065	80 680
Provisions pour impôts latents			985 033	1 171 953
Emprunts émis			396 972	–
Titres participatifs (Genussrechtskapital)			117 597	117 597
Dettes			18 119 086	13 172 049
Fonds propres				
Capital souscrit			62 711	62 711
Valeur nominale	75 493	Capital autorisé	20 767	
Capital souscrit non versé	12 782	dont appelé 2000:	12 782	
Réserve de capital			201 794	201 794
Parts cumulées des fonds propres sans effets sur le résultat				
Pertes et profits non réalisés sur les cours des placements après déduction des impôts latents			48 733	151 555
Pertes et profits de change après déduction des impôts latents			19 137	-23 059
Autres ajustements cumulés des fonds propres sans effets sur le résultat			2 955	-946
Total des parts des fonds propres sans effets sur le résultat			70 825	127 550
Parts détenues en propre			-230	-272
Réserves de bénéfice				
Réserves initiales			730 578	617 228
Bénéfice de l'exercice			201 559	171 448
Dividendes versés			-50 360	-42 127
Ajustements divers			18 853	-15 971
			900 630	730 578
Fonds propres			1 235 730	1 122 361
			19 354 816	14 294 410

Voir les commentaires en annexe

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ *du 1.1. 1999 au 31.12. 1999*

<i>en milliers de EUR</i>	1999	1998
Primes brutes encaissées	6 706 322	4 504 582
Primes de réassurance encaissées	2 551 553	885 451
Ajustement de la provision pour risques en cours brute	-95 248	-107 511
Ajustement de la part des rétrocessionnaires dans la provision pour risques en cours brute	120 427	37 075
Primes acquises pour propre compte	4 179 948	3 548 695
Résultat courant des placements	624 943	596 594
Produits réalisés sur cessions de placements	286 436	295 321
Pertes réalisées sur cessions de placements	69 121	25 332
Produits et pertes non réalisés sur les placements	35 483	-8 393
Frais de gestion des placements	49 588	43 523
Résultat financier	828 153	814 667
Produits divers relatifs à l'activité de réassurance	9 255	10 967
Total des produits	5 017 356	4 374 329
Charges de sinistres	2 972 609	2 626 215
Ajustement des provisions mathématiques	496 124	255 235
Charges pour commissions et participations au bénéfice	884 757	882 516
Frais d'acquisition divers	17 948	26 944
Charges diverses relatives à l'activité de réassurance	66 387	4 827
Charges relatives à l'activité de réassurance	146 109	114 344
Charges relatives à l'activité de réassurance pour propre compte	4 583 934	3 910 081
Résultat courant	433 422	464 248
Amortissement de la valeur du fonds de commerce	10 072	6 176
Charges fiscales	80 267	241 562
Résultat revenant à d'autres actionnaires	-48 108	-13 598
Autre résultat	-93 416	-31 464
Bénéfice de l'exercice	201 559	171 448

Voir les commentaires en annexe

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Ajustements des fonds propres sans effets sur le résultat		
Ajustements des pertes et profits non réalisés sur les cours des placements	-102 822	-25 624
Pertes et profits de change	42 196	-41 554
Autres ajustements des fonds propres sans effets sur le résultat	3 901	-477
Total	144 834	103 793

Résultat par action		
Bénéfice par action en EUR	8,22	6,99
Bénéfice apuré par action en EUR (corrigé des libérations partielles)	6,86	5,83
Nombre d'actions libérées (moyenne)	24 530 215	24 530 215
Nombre d'actions libérées (moyenne corrigée des libérations partielles)	29 367 071	29 405 631

Voir les commentaires en annexe

COMPTE DE FLUX DE CAPITAUX 1999

<i>en milliers de EUR</i>	1999
I. Flux de capitaux des activités courantes	
Résultat consolidé après impôts	201 559
Plus-values/Moins-values	-1 441
Pertes et produits réalisés sur cessions de placements	-217 315
Amortissements	-24 930
Ajustement des dépôts constitués auprès des cédantes et reçus des rétrocessionnaires	-34 732
Ajustement des provisions pour risques en cours	139 249
Ajustement des créances et dettes fiscales	-76 083
Ajustement des provisions mathématiques	323 944
Ajustement des provisions pour sinistres en suspens	1 073 071
Ajustement des frais d'acquisition régularisés	-48 007
Ajustement des autres provisions techniques	-65 762
Ajustement des dettes et éléments d'actif divers	-587 379
Flux de capitaux des activités courantes	682 174
Impôts sur les bénéfices	-97 116
Paiement des intérêts	-24 827
II. Flux de capitaux des investissements	
Titres à revenus fixes – Actif immobilisé	
Titres à échéance	7 160
Achats	-986
Titres à revenus fixes – Actif circulant	
Titres à échéance / Ventes	2 552 561
Achats	-2 760 916
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables	
Ventes	349 635
Achats	-404 796
Autres placements	
Ventes	95 760
Achats	-88 719
Entreprises liées et participations	
Ventes	488
Nouvelle acquisition	-65 125
Ajustement de la valeur du fonds de commerce	-195 785
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	
Ventes	12 209
Nouvelle acquisition	-20 161
Placements à court terme	
Baisses	19 509 205
HausSES	-19 876 776
Autres ajustements	-54 060
Flux de capitaux des investissements	-940 306

en milliers de EUR

1999

III. Flux de capitaux des opérations de financement	
Ajustement des postes de compensation pour participations des autres sociétaires	76 556
Parts détenues en propre	43
Ajustements des créances et dettes de dépôts des opérations de financement	-28 034
Dividende payé	-50 360
Ajustement des emprunts émis	387 111
Autres ajustements	23 122
Flux de capitaux des opérations de financement	408 438
IV. Variations de change	35 887
Total des entrées et sorties de capitaux (Somme I + II + III + IV)	186 193
Liquidités en début de période	251 073
Ajustement des liquidités selon le compte des flux de capitaux	186 193
Liquidités en fin de période	437 266

Principes généraux de comptabilisation

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

Pour la première fois, les comptes de l'exercice ont été intégralement établis selon les principes comptables américains (US GAAP). Le changement de système comptable a eu lieu en 1999. Afin de faciliter la comparaison, les chiffres de l'exercice 1998 ont également été adaptés aux principes du US GAAP.

Périmètre de consolidation

La société dominante du groupe est la Hannover Re. Y ont été de nouveau intégrées quatre sociétés allemandes, treize sociétés étrangères, ainsi que deux groupes étrangers. Un groupe (Groupe Hannover Finance, Inc.) a été acquis pendant l'année sous revue et ainsi intégré pour la première fois dans les comptes consolidés. Deux sociétés d'assurance étrangères ont été consolidées «at equity».

En 1999, le groupe Lion a été racheté par la Hannover Finance (une filiale à 100% de la Hannover Re et la E+S Rück). Le prix d'achat s'est élevé à 475,0 millions de USD, dont 400 millions de USD furent financés par un emprunt. Pour une partie du prix d'achat qui dépend de conditions suspensives, des retenues ont été effectuées à titre de sûreté. Les principales filiales de ce groupe pratiquent le program business aux Etats-Unis. Une de ces filiales acheta en 1985 six avions qui furent loués à Continental Airlines Inc. Ces avions furent revendus en 1986. Pour garantir les échéances de leasing à régler par Continental Airlines, le produit de la vente a été déposé sur un compte fiduciaire. Ce compte est débloqué suivant les échéances réglées par Continental Airlines. A la date de clôture, la valeur de ce compte fiduciaire s'élevait à 64,75 millions de EUR.

Les entreprises suivantes ont été intégrées dans les comptes consolidés:

<i>Nom et siège de la société</i>	<i>Part du capital en %</i>
E+S Rückversicherung-AG, Hanovre/Allemagne	50,1
GbR Hannover Rückversicherungs-AG/ E+S Rückversicherungs-AG-Grundstückgesellschaft, Hanovre/Allemagne	67,5
GGA Großgemeinschaft-Antennenanlagen Lizenz- und Betriebs-GmbH, Hanovre/Allemagne	100,0
HDI Immobilienfonds Nr.4 Nürnberg Bucher KG, Munich/Allemagne	99,8

Nom et siège de la société	Part du capital en %
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/USA	100,0
Insurance Corporation of Hannover, Chicago/USA	100,0
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	50,1
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublin/Irlande	50,0
Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney/Australie	75,0
Hannover Finance (UK) Limited, Londres/Royaume-Uni	100,0
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
International Insurance Company of Hannover Ltd., Londres, Royaume-Uni	100,0
Hannover Life Services (UK) Ltd., Virginia Water/Royaume-Uni	100,0
Hannover RE Sweden Insurance Company Ltd., Stockholm/Suède	100,0
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/USA	93,3
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	69,7
<i>Le Hannover Reinsurance Group Africa établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles il détient les parts indiquées, y sont intégrées.</i>	
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Life Reassurance Africa Ltd, Johannesburg/Afrique du Sud	100,0
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis/Île Maurice	100,0
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, Afrique du Sud	100,0
Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA	90,0
<i>La Hannover Finance, Inc. établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles elle détient les parts indiquées, y sont intégrées.</i>	
Clarendon National Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Clarendon America Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Clarendon Select Insurance Company, Tallahassee/USA	100,0
Harbor Specialty Insurance Company, Trenton/USA	100,0
Lion Insurance Company, Trenton/USA	100,0
<i>Sociétés associées:</i>	
ITAS Assicurazioni S.p.A., Trente/Italie	43,7
ITAS Vita S.p.A., Trente/Italie	43,7

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

Principes de consolidation

Consolidation du capital

La consolidation du capital a été exécutée selon le «Purchase Accounting» (comparable à la méthode allemande de revalorisation). Les frais d'acquisition de la société-mère y sont confrontés avec la part des fonds 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 fonds propres réévalués de la filiale et le prix d'achat est portée à l'actif dans la valeur du fonds de commerce («Goodwill») et amortie linéairement sur la durée d'utilisation. La durée d'utilisation anticipée se situe entre 15 et 40 ans. Les goodwills ou badwills négligeables ont été comptabilisés l'année où ils sont apparus et influencent le résultat.

Dans la mesure où des parts des fonds propres reviennent à des sociétaires extérieurs au groupe, ces parts sont indiquées dans les dettes diverses. La part des sociétaires extérieurs au groupe dans le résultat est déduite du résultat de l'exercice dans le compte de résultat.

Consolidation des dettes

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

Consolidation des produits et des charges

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

Relations commerciales avec les sociétés liées non consolidées

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

Le groupe Hannover Re est chargé de la réassurance du groupe HDI. Ainsi, il existe, dans le cadre des activités de réassurance, de nombreuses relations avec des sociétés liées non consolidées avec la Hannover Re, en Allemagne comme à l'étranger. Ceci concerne aussi bien les acceptations que les rétrocessions. La prime émise des acceptations du HDI s'éleva en 1999 à 594,8 millions de EUR, celle de toutes les autres sociétés liées – non consolidées dans nos comptes – à 213,6 millions de EUR. Nous avons cédé en 1999 une prime émise à hauteur de 2,0 millions de EUR au HDI, et de 15,6 millions EUR à toutes les autres sociétés liées – non consolidées dans nos comptes. Au 31 décembre 1999, nos créances pour dépôts auprès du HDI se montaient à 0,2 millions de EUR, nos dettes pour dépôts du HDI à 220,8 millions de EUR, et nos dettes relatives aux comptes de réassurance à 89,1 millions de EUR. En ce qui concerne les autres sociétés liées non consolidées dans nos comptes, les soldes se présentaient comme suit à la clôture: créances de comptes de réassurance: 12,2 millions de DM, dettes relatives aux comptes de réassurance: 33,5 millions de EUR, créances pour dépôts: 63,6 millions de EUR, il n'existait pas de dettes pour dépôts.

De plus, la Asset Management GmbH fondée en 1999 gère les placements de la Hannover Re et de ses filiales.

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

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

Affaires cédées en réassurance

L'objectif de notre politique de réassurance est de mettre des capacités de réassurance solides à la disposition de notre maison-mère, le groupe HDI. Notre rétention dépend des directives de souscription par segment et par branche. Le choix de nos récessionnaires est réalisé selon des critères de solvabilité et de rating.

Pour les affaires facultatives dommages et accidents, nous avons acheté une protection relative au risque, qui limite notre risque net à 10 %. Toutes les couvertures spéciales ont pour but de nous protéger dans les segments et les branches dans lesquels nous avons un risque élevé.

Afin de minimiser le risque de défaillance dans nos récessions, nous répartissons traditionnellement les affaires entre de nombreux récessionnaires, puisque nous serions engagés en cas de défaillance d'un récessionnaire.

Etablissement du bilan et méthodes d'évaluation

Principes généraux

Tous les bilans qui ont servi de base au bilan consolidé de groupe ont été arrêtés au 31 décembre 1999.

Les bilans de toutes les sociétés ont tout d'abord été dressés selon les règles comptables de chaque pays, puis adaptés aux principes comptables américains suivant des méthodes d'établissement des comptes et d'évaluation homogènes à tout le groupe.

Placements

L'évaluation des placements a été réalisée selon le SFAS 115 (Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities). Elle dépend de la durée du placement envisagée.

Les titres à revenu fixe conservés dans le portefeuille du groupe jusqu'à leur échéance (held-to-maturity) sont évalués à leur coût d'acquisition majoré ou minoré des plus-values ou moins-values selon leur durée. Les plus-values ou moins-values résultent de la différence entre la valeur nominale et les frais d'acquisition (amortised costs).

Les titres à revenu fixe négociables à tout moment mais pour lesquels il n'existe aucune intention de vente immédiate (available-for-sale) sont évalués à la valeur du marché. La différence entre la valeur du marché et les frais d'acquisition réévalués est intégrée sans effet sur le résultat. La réévaluation de la valeur de marché est reprise dans les fonds propres en tant que composante distincte après déduction des impôts latents.

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 Limited Partnerships. Elles sont évaluées aux valeurs de marché estimées par la société (best estimate). L'ajustement de la valeur de marché est enregistrée dans le compte de résultat.

La WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG et la HANNOVER Finanz GmbH ont été traitées comme des investissements de «venture capital» et estimées à des valeurs de marché établies par nous-mêmes (fair value). L'ajustement de la valeur par rapport à l'année précédente est intégré dans les produits financiers.

Produits financiers dérivés

La société utilise des produits financiers dérivatifs exclusivement comme garantie. Ainsi nous détenons des swaps pour transformer les flux de taux et les monnaies. Les swaps sont évalués aux valeurs du marché. Les ajustements de celles-ci ne sont pas repris dans le compte de résultat. La valeur du jour est indiquée dans les pertes et profits non réalisés à un poste distinct dans les fonds propres. A la fin de l'année, les valeurs du marché des swaps s'élevaient à 177,0 millions de EUR (1998: 233,1 millions de EUR), leurs valeurs nominales à 177,4 millions de EUR (1998: 222,8 millions de EUR). En rapport avec ces swaps, nous avons constitué à la fin de l'année des garanties de 181,1 millions de EUR.

Les durées restantes des swaps se situent entre un an et quatorze ans. En 1999, quatre contrats sont arrivés à échéance. Les taux d'intérêts fixes se situent entre 3,5 % et 8,45 %. Trois titres comportent un taux variable.

Sont également dans le portefeuille du groupe Hannover Re trois préemptions sur titres à taux fixe (available-for-sale). L'échéance des préemptions est le 30 juin 2000. Les préemptions ont été évaluées aux valeurs du marché. Les ajustements de ces valeurs sont repris dans le compte de résultat. La valeur nominale des préemptions se monte à 30,0 millions de EUR. Les cours à terme se situent entre 98,3 % et 100 %.

Il se trouvait dans le portefeuille à la fin de l'exercice un marché à terme sur les devises (19,0 millions de CAD). A l'aide de marchés à terme sur les devises, nous renforçons les mesures visant une couverture congruente des devises du passif par des placements. Le contrat a été évalué aux valeurs du marché. Les différences de valeurs sont intégrées au compte de résultat. L'échéance de ce marché à terme est le 14 décembre 2000.

Garantie 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.

Propriété immobilière

La propriété immobilière est divisée en propriété immobilière utilisée pour notre usage propre et pour l'usage d'un tiers. Seule la propriété immobilière produisant des recettes se trouve dans les placements.

L'évaluation est réalisée en minorant les frais d'acquisition des amortissements planifiés et non planifiés.

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

Placements à court terme

Sous ce poste sont regroupés les placements d'une durée allant jusqu'à trois mois; ils sont évalués à la valeur du jour (fair value).

Créances et dettes relatives aux comptes de réassurance

Les soldes envers les cédantes et les rétrocessionnaires comportant des primes, des règlements de sinistres, des commissions et autres sont indiqués à leur valeur nominale. Pour les risques identifiables sont réalisées des corrections de valeur.

Présentation des créances des comptes de réassurance

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Créances des comptes de réassurance	1 598 731	1 071 182
Corrections de valeur sur les créances des comptes de réassurance	13 210	10 061
Total	1 585 521	1 061 121

Créances et dettes pour dépôts

L'évaluation de ces éléments est réalisée à la valeur nominale. Dans la mesure où des créances pour dépôts semblent sans valeur, les ajustements correspondants sont effectués.

Réassurance à caractère de financement

Nous avons exclu du résultat technique 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. Pour ces traités, les primes encaissées sont comptabilisées sans effet sur le résultat et portées au bilan comme créances ou dettes pour dépôts. Seules les cotisations affectées au réassureur sont intégrées en tant que primes et entrent dans le résultat. Nous n'avons dissocié qu'un nombre restreint de traités de réassurance de ce type. La plupart de nos traités couvrent un risque et correspondent aux exigences du US GAAP pour l'assurance ; ainsi, il n'était pas nécessaire de les dissocier.

Frais d'acquisition régularisés

En réassurance I.A.R.D., les frais d'acquisition directement liés à la conclusion ou au renouvellement de traités sont régularisés pour la part non acquise de la prime.

En réassurance vie et santé, les coûts d'acquisition portés à l'actif en assurance vie et retraite à règlement de prime courant sont calculés en tenant compte de la durée des traités, des rachats et des annulations prévus et des produits des intérêts attendus.

Pour les assurances retraite contre prime unique, ces valeurs se rapportent à la durée attendue de la police ou à la période de paiement de la retraite.

Actifs relatifs à l'activité de réassurance

Les parts des rétrocessionnaires dans les provisions techniques sont comptabilisées selon les accords contractuels des traités de réassurance correspondants. Les reports de primes sont obtenus par la régularisation des primes de réassurance cédées.

Autres actifs

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont calculées au coûts d'acquisition minorés de l'amortissement prévu. Celui-ci est déterminé sur la base de la durée d'utilisation courante. Les valeurs en portefeuille résultant de l'acquisition de sociétés sont amorties suivant la durée des contrats de base. Les actifs divers comportent également une retenue de sécurité issue de l'acquisition du Clarendon Insurance Group à hauteur de 50 millions de USD (Escrow Account).

Les biens d'équipement de faible valeur sont entièrement amortis dans l'année de l'acquisition.

Les actifs divers sont comptabilisés à la valeur nominale.

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 5,7 % 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 217,7 millions de EUR. Les provisions escomptées s'élèvent à 1.245,5 millions de EUR à fin 1999.

En 1997, nous avons constitué un Environmental-Claims-System dans le but de surveiller notre risque global – particulièrement aux Etats-Unis. D'après ces données, nous avons constitué les réserves supplémentaires suivantes à fin 1999:

<i>en millions de USD</i>	<i>au brut</i>	<i>au net</i>
Asbestose	46,7	44,8
Sinistres de l'environnement	79,3	52,6

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

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 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.

Autres dettes

Les provisions pour fonds de retraite du personnel sont constituées selon le SFAS 87 (Employers' Accounting for Pensions) d'après le procédé de la valeur actuelle du droit en cours d'acquisition. L'estimation de l'évolution future du salaire des employés ayant droit à une retraite sert de base de calcul. L'escompte des droits à la retraite est réalisé en estimant l'intérêt sur les marchés financiers de titres d'excellente qualité.

Les parts détenues par des tiers sont établies suivant les participations de sociétaires extérieurs au groupe dans les fonds propres des filiales.

Le capital d'emprunt est indiqué au montant des remboursements.

Emprunts

La Hannover Finance a émis pendant l'exercice un emprunt à taux variable subordonné de 400,0 millions de USD sur une durée de 30 ans. L'emprunt peut être résilié par l'émetteur avant terme au plus tôt dix ans après son émission.

Les frais d'acquisition de cet emprunt portés à l'actif s'élèvent à environ 1,8 millions de USD et sont amortis sur sa durée. Le taux d'intérêts moyen était de 6,22 % en 1999.

Afin de se garantir contre le risque de changement des taux d'intérêts de cet emprunt, la société émettrice a fait l'acquisition d'un swap qui entraîne économiquement 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 en moyenne annuelle à 5,89 % pour 1999.

Titres participatifs (Genussrechtskapital)

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

La Hannover Re et la E+S Rück ont émis en 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 %. La durée est de dix ans.

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.

Fonds propres

Suivant le SFAS 130 (Reporting of Comprehensive Income), les fonds propres sont présentés dans une annexe distincte. En plus du bénéfice de l'exercice résultant du compte de résultat, les fonds propres comprennent également les ajustements des valeurs des postes de l'actif et du passif sans influence sur le résultat.

Le capital partiellement libéré concerne presque exclusivement la Talanx AG (filiale à 100 % du HDI) et résulte de décisions d'augmentation du capital des dernières années.

Conversion monétaire

Les postes en monnaies étrangères dans les comptes de résultat des sociétés sont convertis à des cours moyens en chacune des monnaies nationales. Les comptes de résultat en monnaies nationales des sociétés sont convertis en euro à des cours moyens et intégrés dans les comptes consolidés. La conversion des postes en monnaies étrangères dans les bilans des sociétés ainsi que l'intégration des postes de bilan des sociétés dans le bilan consolidé est opérée au cours moyen des devises à la clôture. Les différences entre le cours moyen et le cours de clôture entraînent pour les monnaies fonctionnelles la création sans effet sur le résultat d'un poste distinct dans les fonds 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>Monnaie</i>	<i>Cours moyen de la devise à la clôture</i>	<i>Cours moyen</i>
1 euro représente:		
USD	1,0027	1,0646
CAD	1,4570	1,5848
AUD	1,5350	1,6606
GBP	0,6205	0,6580
ZAR	6,1753	6,5021
SEK	8,5630	8,8322
MYR	3,8238	4,0477

Impôts latents

Nous évaluons des impôts latents au passif et à l'actif quand nous prévoyons que l'écart entre les valeurs estimées selon le US GAAP et les directives fiscales s'équilibreront à l'avenir. Cette méthode vaut en principe pour tous les éléments d'actif et de passif sauf pour la valeur du fonds de commerce issue de la consolidation du capital. Les impôts latents sont évalués aux taux d'imposition actuels. Dans le cas où les taux d'imposition changent, ceci est pris en compte l'année de publication de la modification des taux.

La comptabilisation des impôts latents pour le groupe s'effectue en principe au taux d'imposition du groupe de 53 % (1998: 58 %).

Calcul de flux des capitaux

Le calcul des flux de capitaux se divise en flux de capitaux des activités courantes, flux de capitaux des investissements et flux de capitaux des opérations de financement. L'évolution des liquidités a été évaluée selon la méthode indirecte.

Rapport par segments

Dans les commentaires des comptes de l'exercice, nous publions une répartition des principaux postes de l'actif et du passif relatifs à l'activité de réassurance, ainsi que le compte de résultat par segment stratégique: Réassurance I.A.R.D., réassurance vie et santé, réassurance financière et program business.

Evaluations

Dans les comptes de l'exercice du groupe comme 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.

Commentaires relatifs au bilan consolidé

Structure de rating des placements

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

1998 en milliers de EUR	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Divers	Total
Titres à revenus fixes – Actif immobilisé	188 712	60 257	15 181	3 778	–	–	–	–	267 928
Titres à revenus fixes – Actif circulant	3 005 217	882 501	514 661	145 529	57 226	52 580	920	1 063 231	5 721 865
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Actif immobilisé	–	3 086	35 707	18 245	360	7 573	–	946 703	1 011 674
Autres placements	–	2 089	215	–	–	–	–	556 154	558 458
Placements à court terme, liquidités	14 210	57 961	41 635	–	–	–	–	918 518	1 032 324
Total des placements	3 208 139	1 005 894	607 399	167 552	57 586	60 153	920	3 484 606	8 592 249

Répartition par monnaies

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

1998 en milliers de EUR	AUD	GBP	JPY	CAD	EUR	ZAR	USD	Autres	Total
Titres à revenus fixes – Actif immobilisé	–	–	–	–	212 755	–	55 173	–	267 928
Titres à revenus fixes – Actif circulant	220 590	474 028	20 908	89 207	2 192 032	24 059	1 973 280	727 761	5 721 865
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Actif immobilisé	–	86 458	–	–	356 809	26 304	443 574	98 529	1 011 674
Autres placements	203	10 115	1 786	–	310 056	14 441	215 962	5 895	558 458
Placements à court terme, liquidités	110 797	43 296	26 559	35 740	283 379	35 902	316 019	180 632	1 032 324
Total des placements	331 590	613 897	49 253	124 947	3 355 031	100 706	3 004 008	1 012 817	8 592 249

Echéances des titres à revenus fixes

1999 en milliers de EUR	Actif immobilisé		Actif circulant	
	Frais d'acquisition réévalués	Valeur du marché	Frais d'acquisition réévalués	Valeur du marché
Echéance:				
A moins d'un an	9 783	9 793	691 700	692 095
Entre un et cinq ans	119 166	123 649	2 942 742	2 957 905
Entre cinq et dix ans	120 455	126 590	1 355 413	1 328 716
A plus de dix ans	9 010	20 911	1 391 469	1 328 990
Total	258 414	280 943	6 381 324	6 307 706

Echéances des titres à revenus fixes

1998 en milliers de EUR	Actif immobilisé		Actif circulant	
	Frais d'acquisition réévalués	Valeur du marché	Frais d'acquisition réévalués	Valeur du marché
Echéance:				
A moins d'un an	2 596	2 596	682 301	693 816
Entre un et cinq ans	64 640	69 945	2 384 291	2 495 778
Entre cinq et dix ans	193 990	217 147	1 117 093	1 195 813
A plus de dix ans	6 702	7 220	1 312 185	1 336 458
Total	267 928	296 908	5 495 870	5 721 865

Répartition des réserves de temps selon le type de placement

1999 en milliers de EUR	Frais d'acquisition réévalués	Pertes et profits non réalisés	Valeur du marché
Titres à revenus fixes			
Actif immobilisé	258 414	22 529	280 943
Actif circulant	6 381 324	-73 618	6 307 706
	6 639 738	-51 089	6 588 649
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables			
Actif circulant	1 212 978	169 173	1 382 151
Total	7 852 716	118 084	7 970 800

1998 en milliers de EUR	Frais d'acquisition réévalués	Pertes et profits non réalisés	Valeur du marché
Titres à revenus fixes			
Actif immobilisé	267 928	28 980	296 908
Actif circulant	5 495 870	225 995	5 721 865
	5 763 798	254 975	6 018 773
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables			
Actif circulant	951 716	59 958	1 011 674
Total	6 715 514	314 933	7 030 447

Présentation de la propriété immobilière

<i>en milliers de EUR</i>	1999	1998
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	223 735	214 414
Bâtiments utilisés pour propre compte	48 838	49 889

Commentaires relatifs aux éléments d'actif et de passif concernant l'activité de réassurance

Répartition des postes d'actif et de passif concernant l'activité de réassurance

<i>1999</i> <i>en milliers de EUR</i>	Réassurance I.A.R.D.	Réassurance Vie et Santé	Réassurance Financière	Program Business	Total
Actif					
Part des rétrocessionnaires dans la provision pour risques en cours	104 013	6 140	6 981	569 051	686 185
Coûts d'acquisition régularisés (au net)	127 901	350 985	1 681	–	480 567
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	–	240 720	–	–	240 720
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens	1 213 704	287 826	127 778	1 267 133	2 896 441
Total	1 445 618	885 671	136 440	1 836 184	4 303 913
Passif					
Provisions pour sinistres en suspens	7 029 864	1 035 114	1 271 767	1 439 959	10 776 704
Provisions mathématiques	–	2 279 870	–	–	2 279 870
Provisions pour risques en cours	637 245	27 043	70 267	635 176	1 369 731
Autres provisions techniques	862	2 712	96 476	–	100 050
Total	7 667 971	3 344 739	1 438 510	2 075 135	14 526 355

1998 en milliers de EUR	Réassurance I.A.R.D.	Réassurance Vie et Santé	Réassurance Financière	Program Business	Total
Actif					
Part des rétrocessionnaires dans la provision pour risques en cours	68 851	–	29 939	–	98 790
Coûts d'acquisition régularisés (au net)	115 878	298 062	1 367	–	415 307
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	–	233 644	–	–	233 644
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens	958 615	77 771	23 950	–	1 060 336
Total	1 143 344	609 477	55 256	–	1 808 077
Passif					
Provisions pour sinistres en suspens	6 134 276	514 326	934 929	–	7 583 531
Provisions mathématiques	–	1 814 330	–	–	1 814 330
Provisions pour risques en cours	526 716	–	72 794	–	599 510
Autres provisions techniques	378	2 058	152 609	–	155 045
Total	6 661 370	2 330 714	1 160 332	–	10 152 416

Provisions pour sinistres en suspens

en milliers de EUR	1999	1998
Provisions au 31.12. de l'année précédente (au brut)	7 583 531	6 829 708
Provisions au 31.12. de l'année précédente (rétro)	1 060 336	994 523
Provisions au 31.12. de l'année précédente (pour propre compte)	6 523 195	5 835 185
Effets de la conversion monétaire au 01.01. de l'exercice	890 641	-194 035
Provisions nettes au 01.01. de l'exercice	7 413 836	5 641 150
Charges de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	2 469 437	2 379 544
Années antérieures	503 172	246 671
	2 972 609	2 626 215
En déduction:		
Règlements des sinistres (p.p.c.)		
Exercice	740 302	627 363
Années antérieures	1 818 115	1 083 810
	2 558 417	1 711 173
Effets de la conversion monétaire sur les cours au 31.12. de l'exercice (p.p.c.)	52 235	-32 997
Provisions au 31.12. de l'exercice (p.p.c.)	7 880 263	6 523 195
Provisions au 31.12. de l'exercice (rétro)	2 896 441	1 060 336
Provisions au 31.12. de l'exercice (au brut)	10 776 704	7 583 531

Autres informations relatives au bilan

Evolution de la valeur du fonds de commerce

<i>en milliers de EUR</i>	1999	1998
Valeur initiale	57 900	62 411
Acquisitions	217 727	7 650
Cessions	–	5 990
Dépréciations	10 072	6 176
Variations de change entre les cours moyens et le cours de clôture	–	5
Valeur à la clôture	265 555	57 900

Ici se répercute essentiellement la valeur du fonds de commerce issue de l'acquisition de groupe Clarendon et intégrée au cours de l'exercice (182,9 millions de EUR). Le goodwill est amorti sur 40 ans.

Evolution de la valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis

<i>en milliers de EUR</i>	1999	1998
Valeur initiale	25 450	21 708
Variations de change	1 043	-629
	26 493	21 079
Acquisitions	1 382	8 250
Dépréciations	4 622	4 400
Différences de change entre les cours moyens et le cours de clôture	–	521
Valeur à la clôture	23 253	25 450

La durée de l'amortissement du portefeuille acquis s'étend entre 5,5 et 15 ans. Ce poste résulte de la première consolidation d'une société d'assurance vie acquise.

Transition des fonds propres

Jusqu'au 31 août 2002, il existe un capital autorisé à hauteur de 0,8 millions de EUR destiné à l'émission d'actions réservées aux salariés. Aucune décision du directoire n'a été prise à ce sujet en 1998 et 1999.

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

Par décision de l'Assemblée Générale de la Hannover Rückversicherungs-AG du 30 juillet 1999, la société a été autorisée à acquérir jusqu'au 31 décembre 2000 ses propres actions pour jusqu'à 10 % du capital social existant à la date de la décision.

Le directoire de la Hannover Rückversicherungs-AG va proposer à l'Assemblée Générale du 20 juillet 2000 de transformer les actions actuellement encore libellées au porteur en actions nominatives. Afin de réaliser cette transformation, la Hannover Re va engager les détenteurs d'actions nominatives à verser le capital souscrit non versé à hauteur de 12,8 millions de EUR jusqu'au 31 mai 2000, et d'admettre ces titres à la cote.

Evolution des fonds propres du groupe en 1999

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

Commentaires relatifs au compte de résultat

Compte de résultat par segment

1999 en milliers de EUR	Réassurance I.A.R.D.	Réassurance Vie et Santé	Réassurance Financière	Program Business	Total
Primes brutes encaissées	2 613 578	2 220 364	508 645	1 363 735	6 706 322
Primes nettes acquises	2 068 862	1 484 982	462 631	163 473	4 179 948
Produits des placements et intérêts des dépôts	–	217 437	–	–	217 437
Charges de sinistres nettes	1 831 150	727 990	284 787	128 682	2 972 609
Ajustement net de la provision mathématique	–	-496 124	–	–	-496 124
Charges pour commissions et participations au bénéfice et autres charges relatives à l'activité de réassurance – au net	401 296	391 054	210 563	-33 821	969 092
Produits divers relatifs à l'activité de réassurance – au net	313	8 842	100	–	9 255
Résultat technique avant frais de gestion	-163 271	96 093	-32 619	68 612	-31 185
Autre résultat financier	525 714	–	75 070	9 932	610 716
Frais de gestion	65 193	49 668	4 559	26 689	146 109
Résultat d'exploitation avant frais généraux	297 250	46 425	37 892	51 855	433 422
Charges diverses	96 221	31 920	-2 310	25 765	151 596
Résultat avant impôts	201 029	14 505	40 202	26 090	281 826
Charges fiscales	73 065	-7 179	4 066	10 315	80 267
Résultat	127 964	21 684	36 136	15 775	201 559

1998 en milliers de EUR	Réassurance I.A.R.D.	Réassurance Vie et Santé	Réassurance Financière	Program Business	Total
Primes brutes encaissées	2 734 208	1 402 520	367 854	–	4 504 582
Primes nettes acquises	2 038 449	1 158 935	351 311	–	3 548 695
Produits des placements et intérêts des dépôts	–	143 961	–	–	143 961
Charges de sinistres nettes	1 644 711	639 273	342 231	–	2 626 215
Ajustement net de la provision mathématique	–	-255 235	–	–	-255 235
Charges pour commissions et participations au bénéfice et autres charges relatives à l'activité de réassurance – au net	507 966	362 330	43 991	–	914 287
Produits divers relatifs à l'activité de réassurance – au net	763	10 204	–	–	10 967
Résultat technique avant frais de gestion	-113 465	56 262	-34 911	–	-92 114
Autre résultat financier	591 537	–	79 169	–	670 706
Frais de gestion	78 956	33 561	1 827	–	114 344
Résultat d'exploitation avant frais généraux	399 116	22 701	42 431	–	464 248
Charges diverses	35 705	17 144	-1 611	–	51 238
Résultat avant impôts	363 411	5 557	44 042	–	413 010
Charges fiscales	234 759	2 305	4 498	–	241 562
Résultat	128 652	3 252	39 544	–	171 448

Résultat financier

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Revenus des terrains	20 390	18 037
Dividendes	37 997	49 290
Résultat courant des placements des titres à revenus fixes	435 865	418 790
Produits financiers divers	130 691	110 477
Résultat courant des placements	624 943	596 594
Produits réalisés sur la vente de placements	286 436	295 321
Pertes réalisées sur la vente de placements	69 121	25 332
Bénéfices et pertes non réalisés sur contrats de garantie de créances selon SFAS 133	35 483	-8 393
Frais de gestion des placements	49 588	43 523
Résultat financier	828 153	814 667

Charges fiscales

En raison des modifications survenues suite à la loi relative aux allègements fiscaux en Allemagne, le taux d'imposition utilisé pour le calcul des impôts latents des sociétés allemandes et pour les postes de consolidation a été baissé de 58 % à 53 %.

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Impôts sur le bénéfice	97 116	46 067
Charges fiscales diverses	2 167	513
Ajustement des impôts latents	-19 016	194 982
Total	80 267	241 562

La réduction du taux d'imposition utilisé pour le calcul des impôts latents a entraîné une forte diminution sur l'année sous revue.

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

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Charge fiscale attendue	173 724	247 161
Constitution de la charge de versements	-7 986	-1 955
Baisse des impôts latents	-79 738	-
Différences d'imposition dans les filiales étrangères	-42 700	-25 707
Divers	36 967	22 063
Total	80 267	241 562

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

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Impôts latents à l'actif		
Reports à nouveau des pertes fiscales	42 338	2 277
Ecarts d'évaluation de contrats de leasing	35 530	–
Ecarts d'évaluation de la réassurance I.A.R.D.	88 031	6 297
Ecarts d'évaluation du portefeuille de réassurance de vie et santé	85 369	71 630
Réévaluations relatives à l'activité de réassurance diverses	4 565	–
Ecarts d'évaluation des placements	14 657	752
Ecarts divers	34 816	8 393
Total	305 306	89 349
Impôts latents au passif		
Ecarts d'évaluation de contrats de leasing	25 213	–
Ecarts d'évaluation de la réassurance I.A.R.D.	15 162	12 615
Ajustement de la provision pour risques de fluctuation	542 579	546 394
Ecarts d'évaluation du portefeuille de réassurance vie et santé	251 826	190 091
Ecarts d'évaluation des placements et divers	416 156	477 519
Réévaluations diverses	39 403	34 683
Total	1 290 339	1 261 302
Dettes fiscales latentes	985 033	1 171 953

Les ajustements sont influencés par la première consolidation du groupe Clarendon et par les effets de la réforme fiscale en Allemagne.

Informations diverses

Personnel

Les sociétés intégrées dans la consolidation du groupe Hannover Re occupèrent en moyenne 1.518 personnes (1998: 1.081), dont 696 en Allemagne pour l'année sous revue. Les employés restants travaillaient pour les sociétés consolidées du groupe à l'étranger.

Informations concernant le personnel	Moyenne 1998	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	Moyenne 1999
Nombre d'employés (membres du directoire non inclus)	1 081	1 493	1 510	1 536	1 534	1 518

Nationalité des employés	Allemagne	USA	UK	Afrique du Sud	Irlande	Divers	Total
	696	407	38	149	11	233	1 534

Charges de personnel

en milliers de EUR	1999	1998
a) Salaires et traitements		
aa) Charges relatives aux activités de réassurance	65 841	42 731
ab) Charges relatives à la gestion des placements	3 204	2 825
	69 045	45 556
b) Cotisations sociales et charges d'assistance		
ba) Charges sociales	5 988	5 876
bb) Charges de prévoyance	2 818	2 365
bc) Charges d'assistance	15	13
	8 821	8 254
Total	77 866	53 810

Provisions de retraites

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'appartenance à 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 %
- évolution de carrière et de salaire attendue: 3 %

Les engagements consentis aux employés en Allemagne sont financés par les entreprises du groupe. Il n'existe pas de fonds de pension.

Provisions de retraites selon SFAS 132

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Ajustement des engagements de pension		
Valeur initiale de la norme fixée des engagements de pensions	34 926	34 514
Charges d'ancienneté: droits acquis au cours de l'exercice	1 973	2 113
Charges d'intérêt	2 085	2 062
Régularisations actuarielles	-756	-2 907
Retraites payées	-911	-855
	37 317	34 927
Statut de financement		
Engagements non pris en compte	1 931	2 388
Pertes techniques non encore équilibrées	769	1 538
	2 700	3 926
Provisions de retraites totales	34 617	31 001
Dettes supplémentaires	-	570
Charges		
Charges d'ancienneté	1 973	2 113
Charges d'intérêt	2 085	2 062
Perte technique prise en compte	13	95
Amortissement des dettes nettes	457	457
Total	4 528	5 297

Rémunération des organes de direction de la société-mère et crédits leur étant octroyés

Les traitements des membres du Conseil de Surveillance se sont élevés à 189 milliers de EUR, ceux des membres du Directoire à 2.816 milliers de EUR. Les traitements d'anciens membres du Directoire et de leurs ayant-droits ont représenté 591 milliers de EUR; 7.616 milliers de EUR ont été portés au passif.

Il a été accordé aux membres du Conseil de Surveillance et du Directoire les crédits suivants, garantis par hypothèques ou dettes foncières:

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Situation au 1.1.1999</i>	<i>Acquisitions</i>	<i>Remboursements</i>	<i>Résiliation Transfert d'écriture</i>	<i>Situation au 31.12.1999</i>	<i>Taux d'intérêt en %</i>
Conseil de surveillance	50	–	50	–	–	5,5
Directoire	140	–	140	–	–	5,5

Les crédits ont expiré en 1999.

Introduction de l'euro

L'euro a été introduit comme monnaie commune au 1er janvier 1999 en Europe. Notre rapport est présenté pour la première fois en euro. Tous les systèmes comptables des sociétés du groupe en Allemagne sont déjà passés à l'euro.

Passage à l'an 2000

Le passage à l'an 2000 n'a entraîné aucun problème dans le groupe. Tous les frais en résultant ont été intégrés dans le compte de résultat et ont une influence sur le bénéfice. Grâce à une sensibilisation de l'ensemble de l'industrie au problème de l'an 2000, des mesures préventives ont été adoptées; ainsi, aucun sinistre notable ne s'est produit et ne se produira.

Evénements survenus après la fin de l'exercice

Au début de l'année 2000, une société du groupe fit l'acquisition pour 10,0 millions de USD de la Redland Insurance Company, Iowa/USA.

Le directoire a d'autre part décidé de demander le versement du capital souscrit non versé de la Hannover Rückversicherungs-AG jusqu'au 31 mai 2000.

Au premier trimestre de l'année en cours, des contrats de leasing sur des avions contractés par des filiales de la Hannover Finance ont été résiliés.

Lettres de crédit

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 726,8 millions de EUR (1998: 647,0 millions de EUR).

Master trust

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 499,1 millions de EUR (1998: 392,4 millions de EUR). Les titres détenus sur ce compte fiduciaire sont présentés comme placements (available-for-sale).

Situation d'engagement

Il n'existe pas d'engagements non détectables au bilan qui pourraient avoir une influence conséquente sur les résultats futurs.

Hanovre, le 25 mai 2000

Le directoire



Zeller



Dr. Hecker



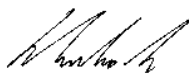
Dr. Becke



Gräber



Haas



Schubach



Dr. Steiner



Dr. Pickel

Rapport des commissaires aux comptes

Nous avons examiné les documents comptables comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le calcul des flux de capitaux, l'évolution des fonds propres du groupe et l'annexe de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft pour l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 1999. 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 défaut. 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 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 1999, 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 26 mai 2000

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Geib
Commissaire aux comptes agréé

Kollenberg
Commissaire aux comptes agréé

Afrique du Sud

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

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

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

Australie

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

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

Canada

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

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

Chine

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

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

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

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

Hannover Rückversicherungs-AG
Office de représentation des Etats-Unis
1901 North Roselle Road, Suite 1040
Schaumburg, Illinois 60195
Tel. +1/8 47/3 10 38 54
Fax +1/8 47/3 10 38 56

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

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

France

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

Bureau à Paris:
7 Rue Montalivet, 4th Floor,
75008 Paris
Vie
Tel. +33/1/42 66 87 78
Fax +33/1/42 66 87 98
Non-Vie
Tel. +33/1/42 66 87 87
Fax +33/1/42 66 87 88

Grande Bretagne

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

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

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

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

Irlande

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

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

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

Italie

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

Japon

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

Malaisie

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

Mexique

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

Suède

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

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

Taiwan

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

Glossaire

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

Assurance/Réassurance Vie et Santé: Regroupement des branches qui ont pour objet l'assurance de personnes, c'est-à-dire les assurances Vie, Individuelle et Maladie.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Net: → Brut/rétro/net

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

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

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

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

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

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

Provision pour sinistres tardifs (appelée aussi IBNR – Incurred But Not Reported): Provision pour sinistres survenus mais non encore déclarés.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rétro: → Brut/net/rétro

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

Sinistralité: Rapport sinistres survenus sur prime nette acquise.

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

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

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

Taux de provision technique: Rapport provisions techniques sur primes.

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

Traité en excédent de sinistre: → Réassurance non proportionnelle

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

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

Photographie: Zippo, Hambourg

Hannover
Rückversicherungs-AG

Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hannover
Allemagne

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

www.hannover-re.com

Relations avec les Investisseurs/
Relations Publiques

Roland Vogel

Téléphone +49/5 11/56 04-15 00
Fax +49/5 11/56 04-16 48
roland.vogel@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 01
Fax +49/5 11/56 04-16 48
gabriele.handrick@hannover-re.com