

Rapport Annuel | 2002

- ◆ Résultat d'exploitation record depuis la création de la société
- ◆ Résultats positifs pour tous les segments stratégiques
- ◆ Primes brutes + 8 %
- ◆ Primes nettes + 18 %
- ◆ Réassurance dommages + 22 %
- ◆ Program business net + 71 %
- ◆ Rentabilité sur fonds propres > 15 %
- ◆ Taux de rendement sur dividendes > 4 %

SOMMAIRE

1	Avant-propos du président
5	Conseil d'administration
6	Directoire
8	L'action Hannover Re
16	Stratégie et définition
18	Le groupe Hannover Re: présent dans le monde entier
20	Rapport de gestion
20	Environnement économique
21	Déroulement de l'exercice
22	Nos segments commerciaux
23	Réassurance dommages
36	Réassurance de personnes
44	Réassurance financière
46	Program business
48	Placements
52	Rapport de risque
59	Rapport de ressources humaines
61	Perspectives
65	Documents comptables
66	Bilan consolidé
68	Compte de résultat consolidé
70	Tableau de flux de trésorerie
72	Présentation par segment
77	Annexes
117	Rapport des commissaires aux comptes
118	Rapport du conseil de surveillance
120	Rapport de gouvernement d'entreprise
122	Implantations du groupe Hannover Re à l'étranger
125	Glossaire

CHIFFRES CLES

du groupe Hannover Re

en millions de EUR	2002	+/- évolution	2001	2000	1999	1998
Primes brutes encaissées	12 463,2	+8,3 %	11 507,5	8 320,5	6 706,3	4 504,6
Primes nettes acquises	7 688,2	+18,4 %	6 496,1	5 210,2	4 179,9	3 548,7
Résultat technique net	-311,1	-64,6 %	-878,2	-449,2	-394,7	-350,4
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements en réassurance dommages	96,3 %		116,5 %	107,8 %	111,1 %	108,1 %
Résultat financier	928,4	-1,8 %	945,7	868,7	828,2	814,7
Résultat d'exploitation (EBIT)	470,9	+331,2 %	109,2	342,5	358,2	435,6
Bénéfice de l'exercice après impôts	267,2		11,1	364,9	201,6	171,4
Capital à risque	2 958,5	+2,1 %	2 896,5	2 400,2	2 045,1	1 457,9
Capitaux propres	1 739,5	+4,0 %	1 672,0	1 573,4	1 235,7	1 122,4
Parts minoritaires	400,4	+30,1 %	307,8	294,1	294,8	217,9
Capital hybride	818,6	-10,7 %	916,7	532,7	514,6	117,6
Placements (hors créances pour dépôts de réassurance)	12 708,6	+4,8 %	12 127,2	10 200,5	9 855,1	8 592,2
Solde du bilan	33 579,0	+2,9 %	32 647,6	23 497,6	19 354,8	14 294,4
Valeur nette du portefeuille réassurance de personnes	1 206,0	15,1 %	1 048,0	874,0	609,0	468,0
Valeur comptable par action en EUR*	17,90		17,21	17,76	13,95	12,67
Bénéfice par action (dilué) en EUR*	2,75		0,11	4,13	2,29	1,94
Dividende en millions de EUR	82,6		–	100,0	71,5	53,4
Dividende par action en EUR*	0,85		–	1,21**	0,97	0,73
Rentabilité sur fonds propres (après impôts)	15,7 %		0,7 %	26,0 %	17,1 %	14,0 %

* Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 de rapport 1:3

** Bonus de EUR 0,08 inclus

Calendrier financier 2003/2004

14 avril 2003	Conférence de presse bilan Bureaux administratifs de la Hannover Rückversicherungs-AG Karl-Wiechert-Allee 50 30625 Hanovre
15 avril 2003	Réunion des analystes DVFA, Francfort
15 avril 2003	Réunion des analystes, Londres
27 mai 2003	Assemblée Générale Début 10h30 Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hanovre
27 mai 2003	Rapport intérimaire 1/2003
27 août 2003	Rapport intérimaire 2/2003
26 novembre 2003	Rapport intérimaire 3/2003
29 mars 2004	Conférence de presse bilan Bureaux administratifs de la Hannover Re Karl-Wiechert-Allee 50 30625 Hanovre
30 mars 2004	Réunion des analystes DVFA, Francfort
30 mars 2004	Réunion des analystes, Londres
17 mai 2004	Rapport intérimaire 1/2004
2 juin 2004	Assemblée Générale Début 10h30 Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hanovre
16 août 2004	Rapport intérimaire 2/2004
15 novembre 2004	Rapport intérimaire 3/2004

Chers actionnaires, Mesdames et Messieurs,

L'année 2002 a été tout aussi difficile que prospère pour votre société. Comme vous le savez, les terribles attentats terroristes du 11 septembre 2001 à New York et à Washington nous ont considérablement affectés, et seule notre stratégie de diversification nous a permis de figurer parmi les rares réassureurs internationaux ayant clôturé l'année sans pertes. Je suis donc particulièrement heureux que nous ayons réussi à remettre pleinement le cap sur la voie du succès en 2002 et même à surpasser encore les résultats des années précédentes. Nous sommes parvenus à accroître nos primes de 8,3 % et à obtenir, malgré l'évolution fortement négative des marchés financiers, un résultat excellent.



En *réassurance dommages*, le revirement de marché s'était déjà annoncé avant les attentats aux Etats-Unis, il s'est toutefois encore considérablement renforcé par la suite. Dès les premières négociations de renouvellement des contrats en automne 2001, nous avons été en mesure de profiter du net durcissement du marché et de développer avantageusement notre volume d'affaires. Les campagnes de renouvellement qui ont suivi pendant l'année sous revue ont permis d'obtenir dans presque tous les pays et toutes les branches des améliorations sensibles des taux et des conditions. Face à un tel bond du cycle de marché, la stratégie de votre société consiste à accroître les bénéfices en développant avec conséquence le volume des primes et les parts de marché. Nous avons exploité cette stratégie avec succès pendant l'année étudiée.

Nous sommes également très satisfaits du développement de la *réassurance de personnes*. Les primes tout comme les résultats correspondent à nos attentes. En réassurance de personnes, il convient de considérer, outre les bénéfices présentés, la croissance de la valeur nette de portefeuille, paramètre qui ne figure ni au compte de résultat ni au bilan. Une fois encore, nous avons sensiblement augmenté cette valeur. Sur les marchés clés que sont l'Allemagne, la France, la Grande-Bretagne et l'Italie, nous comptons désormais parmi les réassureurs les plus importants; en Australie et en Afrique du Sud, nous détenons même la place de leader sur le marché. Aux Etats-Unis, nous sommes leader en tant que prestataire spécial sur la niche profitable que représente le Financial Engineering (réassurance de portefeuilles vie et retraites clos).

De même, l'évolution de la *réassurance financière* a pleinement répondu à nos attentes. Le volume de la prime brute est certes en baisse, mais il convient de rappeler – comme répercussions des sinistres du 11 septembre 2001 – ici l'effet ponctuel et exceptionnel des suppléments de primes élevés enregistrés l'année précédente. Ceux-ci étaient dus à des primes complémentaires liées à l'évolution des sinistres.

Notre quatrième et plus jeune branche, le *program business*, a connu une progression très satisfaisante. Nous avons fortement accru l'encaissement de primes et de plus considérablement relevé la rétention. Par une série de mesures organisationnelles et structurelles, nous avons réussi à augmenter sensiblement la rentabilité du program business.

Dans toutes les branches, *l'évolution des cours de change* a eu des effets contraires. La valeur du dollar américain a par exemple baissé de 18,1 % par rapport à notre monnaie de bilan. Nous générons plus de la moitié de nos primes et de nos résultats en dollar américain. Aussi bien le volume d'affaires que le résultat auraient donc été sensiblement plus élevés si les cours de change étaient restés identiques.

Sur les *marchés financiers* internationaux, les zones d'ombre l'emportèrent sur la lumière. Pour la troisième année consécutive, les grands indices boursiers se soldèrent par une forte perte. L'évolution économique tout comme le climat politique n'ont pas été en mesure de raffermir la confiance des investisseurs. Même les baisses des taux des banques centrales n'ont pas pu améliorer l'atmosphère. Notre résultat financier n'a bien entendu pas été épargné par cette tendance. Certes, les produits courants ont encore augmenté grâce à un volume de placements plus élevé, mais le résultat financier global est resté bien en-deçà de nos prévisions. Au total, nous avons dû procéder à des provisions de nos placements de 200 millions de EUR. Sans la réduction engagée dès le début de l'année 2001 de la part de nos actions – qui ne représente plus que 5,7 % à fin 2002 – ces provisions auraient été considérablement plus élevées.

L'action Hannover Re s'est très bien comportée vu les circonstances particulièrement défavorables sur la bourse allemande en particulier. Elle a atteint sa plus haute valeur de l'année le 21 mars à 28,30 EUR, mais n'a pu se soustraire à la chute des marchés de l'automne: le 9 octobre, elle baissait à son cours le plus bas de l'année, soit 15,90 EUR. Toutefois, elle se reprit nettement pour remonter à 24,30 EUR à la fin de l'année. Cette progression est sensiblement meilleure que celle de tous les indices courants. Nous préférons utiliser en guise de comparaison l'indice mondial de réassurance «Reactions» qui comprend les actions de tous les réassureurs du monde entier cotés en bourse. L'action de votre société a évolué pour près de 24 % plus favorablement que cet indice; nous en sommes fiers.

En regard des profondes difficultés de l'année précédente et surtout en comparaison de nos concurrents, nous pouvons nous déclarer très satisfaits du déroulement de l'année 2002. Et nous sommes certains que *l'année 2003* sera également très réussie. Dans l'activité cyclique qu'est la réassurance dommages, les négociations de renouvellement des contrats au 1^{er} janvier ont montré que nous pouvons profiter cette année encore dans toutes les branches et dans tous les pays d'un marché vendeur. On observe certes dans quelques branches isolées les premiers signes d'affaiblissement des conditions. Nous sommes cependant prêts à réduire notre volume d'affaires dans les secteurs qui ne correspondent pas à nos exigences en terme de profitabilité. Cette remarque ne doit pas masquer la réalité suivante: nous sommes largement satisfaits du renouvellement des contrats au 1^{er} janvier 2003 et prévoyons des conditions suffisantes pour les renouvellements à venir.

L'année dernière l'a montré de façon éclatante: toute *prévision concernant l'évolution des marchés financiers* est actuellement quasiment impossible. Par

des dotations aux provisions élevées l'année dernière et des dotations supplémentaires au premier trimestre de cette année, nous avons toutefois pris des mesures permettant de ne pas reporter de nouvelles charges sur l'année en cours. Combiné à une faible proportion d'actions et à un portefeuille de titres à revenus fixes de grande valeur qualitative, ceci nous permet d'envisager l'avenir avec une certaine sérénité.

Nous prévoyons une année 2003 couronnée de succès – à condition que les marchés financiers connaissent au moins une légère relance et que la charge de sinistres majeurs en réassurance dommages reste dans le cadre des prévisions habituelles.

Afin d'assurer à long terme le succès et l'autonomie économique de notre entreprise, nous visons une *profitabilité élevée et durable*. Notre politique commerciale exclusivement axée sur le rendement, notre stratégie de diversification ainsi que notre gestion efficace des capitaux sont les fondements permettant d'atteindre cet objectif. Les capitaux propres étant la variante la plus coûteuse pour financer nos affaires, nous avons recours – dans la mesure où cela est judicieux – à des substituts moins onéreux pour couvrir nos besoins en capitaux. Comme formes remplaçant les capitaux propres on citera par exemple la titrisation de risques de réassurance et leur transfert sur les marchés financiers (appelés «securitisations»), les capitaux externes subordonnés à long terme («capital hybride») ou la réassurance traditionnelle et les rétrocessions. Ce type de gestion des capitaux permet d'obtenir une rentabilité sur fonds propres élevée. Cette politique commerciale exclusivement orientée vers la profitabilité nous assure des ratings excellents; Standard & Poor's et A.M. Best nous ont placés dans la seconde catégorie la meilleure. Un rating de qualité équivaut dans la situation de marché actuelle à un sésame sur le marché international de la réassurance et contribue à nos efforts de diversification. Nous plaçons notre capital dans les domaines d'activité, les branches et les régions laissant respectivement prévoir le plus haut bénéfice.

Chers actionnaires, mes collègues du Directoire se joignent à moi pour vous remercier de votre confiance en la Hannover Re. Notre objectif est d'honorer cette confiance et de continuer à accroître durablement la valeur de votre société.

Croyez en l'assurance de ma considération distinguée.



Wilhelm Zeller
Président du Directoire

Conseil de Surveillance

Wolf-Dieter Baumgartl Hanovre Président	Président du Directoire du HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
Dr. Paul Wieandt Hof/Saale Vice-président	Président de la Direction de la SchmidtBank AG
Karola Böhme* Barsinghausen (jusqu'au 24 mai 2002)	
Dr. Horst Dietz Singapour (jusqu'au 24 mai 2002)	Region Manager North and Southeast Asia de la ABB Asea Brown Boveri AG
Herbert K. Haas Burgwedel (à partir du 24 mai 2002)	Membre du Directoire du HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
Karl Heinz Midunsky Munich	Corporate Vice President and Treasurer de la Siemens AG
Dr. Erwin Möller Hanovre (jusqu'au 24 mai 2002)	Membre du Directoire du HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
Ass. jur. Otto Müller* Hanovre	
Bengt Pihl Mannheim (à partir du 24 mai 2002)	Membre du Directoire de la ABB AG (jusqu'au 31 décembre 2002)
Ass. jur. Renate Schaper-Stewart* Lehrte	
Dipl.-Ing. Hans-Günter Siegerist* Nienstädt (à partir du 24 mai 2002)	
Dr. Klaus Sturany Essen	Membre du Directoire de la RWE Akteingesellschaft

**représentants du personnel*

Les informations concernant l'appartenance à des Conseils de Surveillance constitués en respect des obligations légales ou à des Conseils d'administration comparables d'autres entrepri-

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

DIRECTOIRE

de la Hannover Re



André Arrago

Contrats de réassurance dommages pays arabes, de langue latine et d'Amérique Latine ainsi que Europe du Nord et de l'Est, Asie et Australasie

Dr. Wolf Becke

Réassurance de personnes monde entier

Wilhelm Zeller

Président

Contrôle de gestion, audit, relations investisseurs, relations publiques, développement d'entreprise; ressources humaines; underwriting & actuarial services; program business



Jürgen Gräber

Coordination de l'ensemble de la réassurance non-vie; contrats de réassurance dommages Amérique du Nord et Afrique anglophone; réassurance financière monde entier



Dr. Elke König

Finance et comptabilité, placements; informatique; services généraux



Dr. Michael Pickel

Contrats de réassurance dommages Allemagne, Autriche, Suisse et Italie; affaires crédit-caution monde entier; service sinistres; service juridique



Ulrich Wallin

Specialty Division (affaires facultatives dommages monde entier; contrats et affaires facultatives aviation et risques spatiaux ainsi que transports monde entier); contrats de réassurance dommages Grande-Bretagne et Irlande; Rétrocessions et protections

Herbert K. Haas

(jusqu'au 31 janvier 2002)

L'ACTION HANNOVER RE

Morosité persistant sur les marchés financiers

2002: troisième année baissière à la suite...

L'année 2002 a été marquée par la morosité de l'économie persistant dans les principaux pays, aux Etats-Unis, en Europe et au Japon. Pour la troisième année consécutive, les grands indices boursiers étaient encore en baisse à la clôture. Une constellation analogue avait été observée pour la dernière fois il y a plus de 70 ans (1929-1931), les marchés mondiaux chutèrent alors de plus de 60 %. La plupart des places boursières avaient pourtant débuté l'année 2002 positivement; des scandales financiers ont cependant brisé la confiance des investisseurs et amorcé une spirale à la baisse. D'autre part, la faiblesse de la croissance économique, les avis de résultats défavorables, les réductions de dividendes, les angoisses déflationnistes ainsi que la peur d'une guerre menaçant au Moyen-Orient ont bouleversé les marchés financiers. Afin de contrecarrer cette évolution et de relancer les

investissements, les banques directrices ont baissé les taux à plusieurs reprises, les faisant atteindre à la fin de l'année le niveau plancher historique de 1,25 % aux Etats-Unis et 2,75 % en Europe; ces mesures n'eurent toutefois aucun succès apparent. L'incertitude était trop grande et le reste.

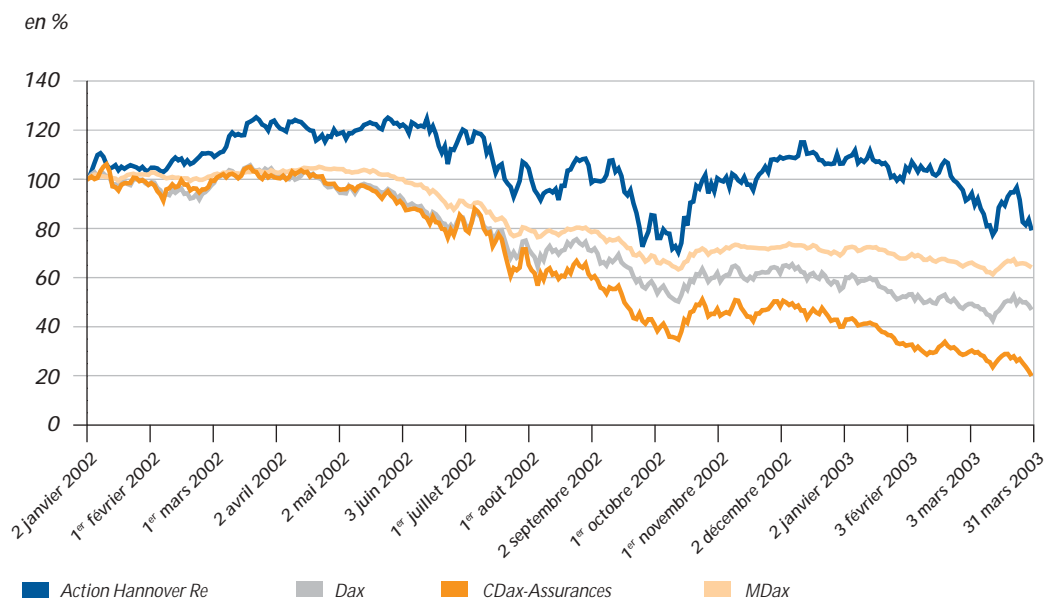
Dans la mouvance des faibles indices boursiers américains (Dow Jones -16% et Nasdaq -31,5%), les marchés financiers européens connurent également une forte baisse; l'EuroStoxx 50 perdit 37 %, le Dax chuta même de 44 %. Le MDax (dont fait partie l'action Hannover Re)registra une perte importante, soit -29 %. Dans ce contexte, les emprunts d'Etat devinrent l'alternative de placement la plus prisée par les investisseurs, suivis des emprunts de sociétés possédant d'excellents ratings.

...Les valeurs d'assurance ont profondément souffert de ce contexte

En raison de leur part d'actions souvent élevée, les valeurs d'assurance et de réassurance ont été particulièrement touchées par l'évolution négative sur les marchés financiers. Le CDax-Assurances, coté à -60 % en fin d'année fut ainsi le grand perdant parmi les indices de référence. Bien que le Dax se soit situé à la fin de l'année 2002 9 % au-dessus de sa valeur trimes-

trielle du 30 septembre, de nombreuses sociétés d'assurance et de réassurance se virent contraintes de provisionner largement les dépréciations sur leurs portefeuilles d'actions au deuxième semestre. Cela obligea de nombreux assureurs et réassureurs à réviser les prévisions de résultats qui étaient encore valables en milieu d'année.

L'action Hannover Re comparée aux indices courants



L'action Hannover Re, valeur sûre en des temps boursiers difficiles...

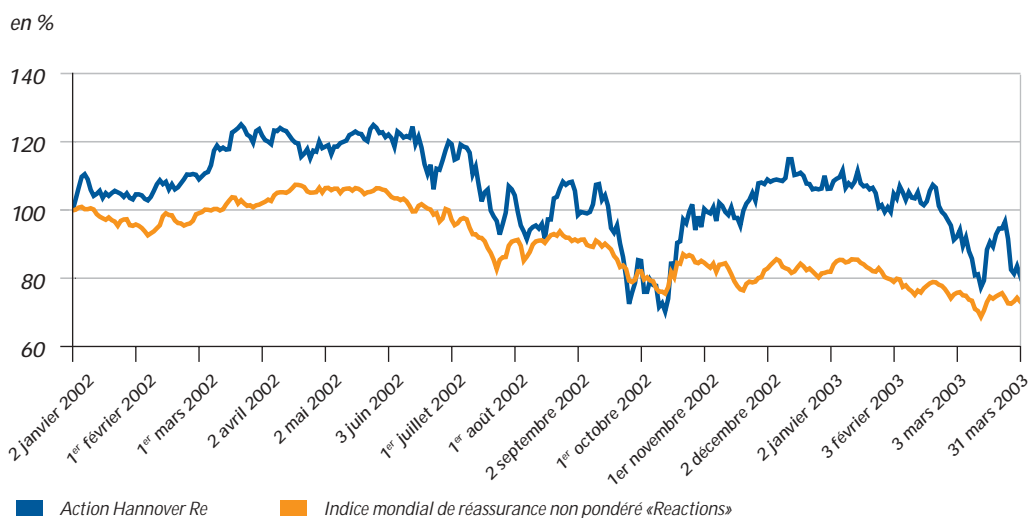
Notre action s'est montrée particulièrement stable par rapport aux indices courants. Dès le début de l'année, elle a connu une évolution sensiblement meilleure que l'ensemble du marché et a atteint le 21 mars sa valeur la plus élevée de l'année soit 28,30 EUR. En septembre se fit sentir sur les marchés des capitaux une pression à la vente tellement massive que même notre action ne put échapper au flux des mauvaises nouvelles boursières. Le 9 octobre, elle chuta à 15,90 EUR, sa valeur la plus basse de l'année, soit donc 30 % en-deçà de sa valeur initiale en début d'année. Dès la mi-octobre, elle se reprit sensiblement et présenta en fin d'année à 24,30 EUR un gain de cours de 8 %. Se situant à 68 points de pourcentage au-dessus du CDax-Assurances, à 52 points de pourcentage au-dessus du Dax et même à 37 points de pourcentage au-dessus du MDax, notre action a ainsi témoigné d'une capacité de résistance exceptionnellement forte.

Nous ne faisons pas usage en interne d'un de ces indices habituels pour apprécier l'évolution du cours de notre action, mais utilisons comme mesure de référence l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions»*. Alors que notre action avait fortement perdu en 2001

après les attentats terroristes de New York et Washington, elle a distancé cet index pendant l'année sous revue: de janvier à septembre 2002, elle a toujours connu une évolution plus favorable. En septembre, elle a chuté peu de temps juste au-dessous de cet indice, mais s'est reprise dès novembre. Si l'on observe uniquement l'évolution de l'année sous revue, notre action a battu la moyenne de nos concurrents mondiaux de près de 24 points de pourcentage.

L'action Hannover Re a surpassé tous les indices de référence

L'action Hannover Re comparée à l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions»



*L'indice mondial de réassurance non pondéré «Reactions» représente tous les réassureurs du monde cotés en bourse. Notre objectif stratégique est le suivant: sur une moyenne mobile de trois ans, l'évolution du cours de notre action doit se situer au-dessus de la performance de cet indice.

*Hannover Re
atteint de nouveau
ses objectifs de bénéfice*

... détient un potentiel bien supérieur à réaliser dès la reprise des marchés financiers

La stabilité de notre action dans un contexte boursier défavorable témoigne de son fort potentiel. Aucune autre valeur de l'assurance européenne n'a pu se maintenir aussi solidement face à la tendance négative sur les marchés des capitaux. La Hannover Re a été l'une des rares sociétés à atteindre ses objectifs de bénéfice l'année passée. Cette réussite se fonde sur trois maximes qui déterminent notre action stratégique: profitabilité supérieure, diversification optimale et indépendance économique.

Nous utilisons un système de paramètres afin d'orienter et de documenter l'évolution de l'appréciation de notre entreprise. Notre objectif stratégique est d'accroître annuellement le bénéfice avant impôts et intérêts (EBIT) ainsi que le bénéfice par action d'un pourcentage à deux chiffres. L'année exceptionnelle 2001 est la seule année où nous n'avons pu atteindre cet objectif en raison des événements du World Trade Center. Par contre, nous sommes parvenus à produire un résultat par action de 2,75 EUR sur l'année sous revue malgré une situation boursière décevante, et avons ainsi satisfait à nouveau notre objectif stratégique sur la base

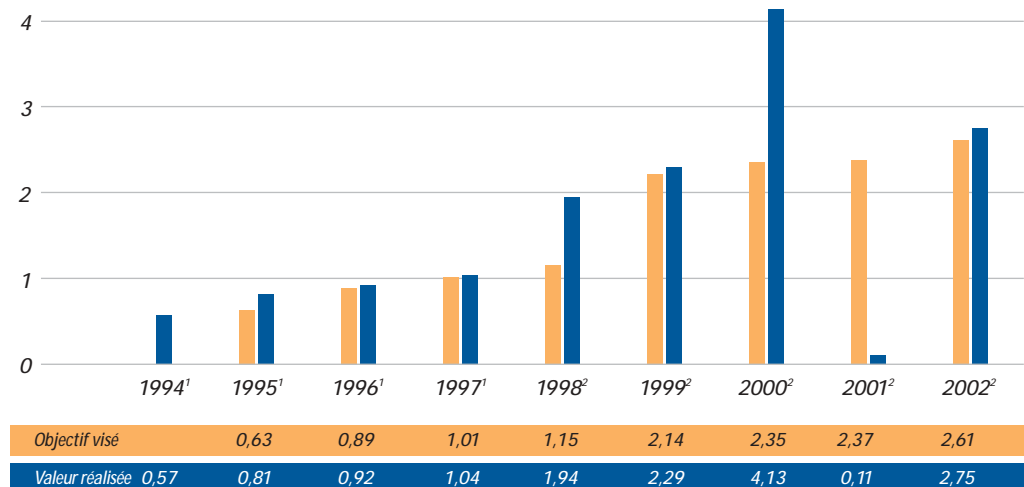
de la valeur visée en 2001. Depuis notre entrée en bourse en 1994, nous avons donc – exception faite de l'année 2001 – atteint chaque année cet objectif.

La rentabilité sur fonds propres constitue pour nous un autre paramètre de profitabilité, permettant d'assurer que nous employons judicieusement le capital mis à notre disposition dans une optique de rendement optimal. Ici, notre objectif stratégique consiste à produire une rentabilité sur fonds propres se situant au moins 750 points au-dessus de la moyenne sur 5 ans du rendement des emprunts d'Etat sur 10 ans. Pendant l'année sous revue, les conditions certes extrêmement favorables sur le marché de la réassurance ont subi les effets négatifs provenant des marchés financiers. Nous avons toutefois pu atteindre cet objectif: avec une rentabilité sur fonds propres de 15,7 %, nous avons dépassé de 1.070 points la moyenne des emprunts d'état européen située à 5 %.

Parallèlement à notre politique de souscription disciplinée orientée vers la profitabilité – et non vers les parts de marché –, la réduction

Bénéfice par action

en EUR



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

²⁾ Bénéfice par action suivant les US GAAP (années antérieures ajustées suite au split d'actions d'un rapport 1:3 du 15 juillet 2002)

volontaire et conséquente de la part de nos actions engagée dès le début de l'année 2001 a contribué au succès de notre société.

Le potentiel d'évolution de notre action se reconnaît d'autre part dans le très faible rapport Cours-Bénéfice de 7 sur la base d'une évaluation du bénéfice consensuelle pour l'année 2004. Si

l'évolution positive de nos activités commerciales se poursuit et si les marchés financiers connaissent une reprise modérée, rien ne devrait s'opposer à une évaluation adéquate de notre action qui reflèterait la valeur réelle de notre entreprise. Cette appréciation est également confirmée par les nombreux rapports positifs des analystes.

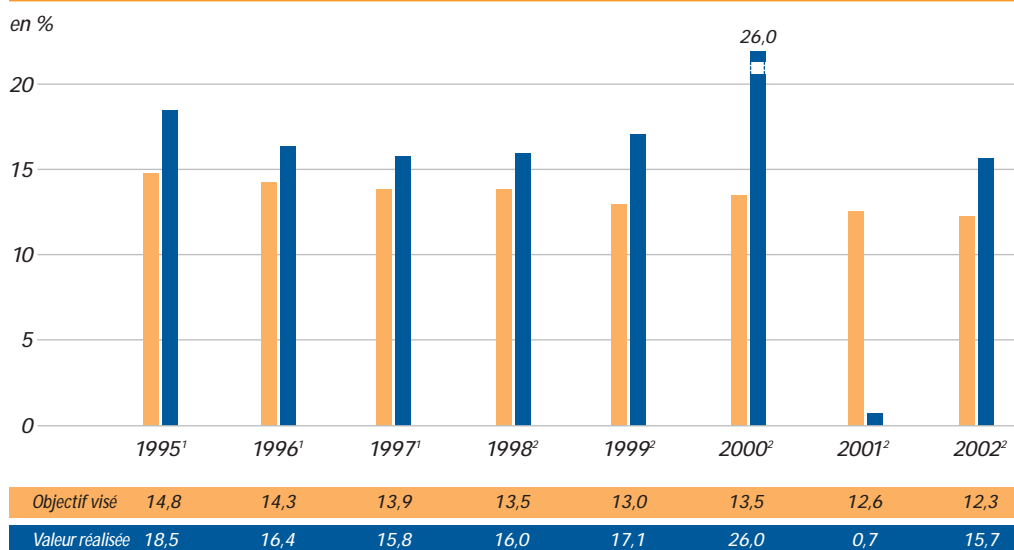
Nos activités de Relations Investisseurs: transparence et anticipation

Nous avons encore intensifié nos Relations Investisseurs au cours de l'année écoulée. Notre objectif est non seulement d'accroître le taux de notoriété de notre action et de générer la demande, mais également d'informer ouvertement, rapidement et régulièrement les investisseurs internationaux, les actionnaires privés et les analystes financiers de l'évolution de nos affaires, et ce particulièrement en des temps boursiers difficiles. Nous participons aux forums Investissement et aux salons d'investisseurs de diverses banques et de groupements d'actionnaires, et attachons d'autre part une grande importance à un contact direct avec les investisseurs institutionnels. Ainsi avons-nous mené, pendant l'année sous revue, près de 50 entretiens individuels chez nous à Hanovre et avons

présenté notre société au cours de plus de 30 roadshows et conférences d'investisseurs dans le monde entier. Les places financières traditionnelles que sont Francfort, Londres et New York/Boston ne sont plus nos seules destinations fréquentes, à celles-ci s'ajoutent maintenant la Suisse, la Scandinavie, le Bénélux, la France et l'Italie. De plus, nous avons entrepris des voyages de promotion de notre action sur la côte Ouest des Etats-Unis et en Australie. Enfin, nous menons des conférences téléphoniques avec les analystes et les investisseurs à l'occasion de toute évolution importante et à chaque rapport trimestriel. C'est justement en ces temps difficiles que nous attachons une importance particulière à des Relations Investisseurs intenses et proactives.

Les roadshows internationaux et les séminaires d'analystes font désormais partie de notre offre standard

Rentabilité sur fonds propres après impôts

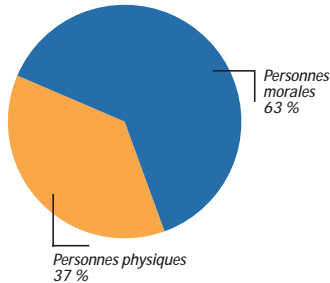


¹⁾ suivant le Code de Commerce allemand (HGB)

²⁾ suivant les US GAAP

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

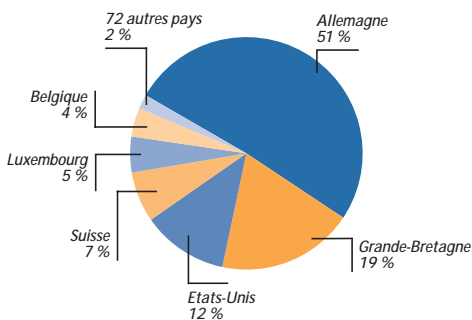
*Personnes physiques et morales
(en % des actions disséminées)*



Nos activités de Relations Investisseurs s'orientent principalement autour de la structure de nos actionnaires. L'exploitation régulière de notre registre d'actionnaires nous en fournit les informations nécessaires. La distinction entre personnes physiques (investisseurs privés) et morales (investisseurs institutionnels) conduit naturellement à une prépondérance du portefeuille auprès des institutionnels. Bien que le nombre des actionnaires Hannover Re ait augmenté de 3.000 pour atteindre plus de 25.000 au total, la répartition est restée quasiment identique par rapport à l'année précédente.

Aujourd'hui, la tenue une fois par an d'un séminaire d'analystes, au cours duquel les spécialistes en réassurance de notre société transmettent des informations de fond, fait désormais partie de notre offre standard. Pendant l'année sous revue, nous avons proposé deux séminaires qui ont particulièrement retenu l'intérêt de nos analystes financiers et investisseurs: en avril 2002, ils étaient invités à Londres sur le thème «Gestion du risque en program business», et en août 2002, nous avons organisé chez nous à Hanovre dans le cadre de notre rapport semestriel une «Journée des Analystes» lors de laquelle nous avons présenté les résultats de notre audit stratégique pour chacune des branches.

*Structure de l'actionariat par pays
(en % des actions disséminées)*



Le 24 mai, l'Assemblée Générale de la Hannover Re a décidé à une grande majorité un split d'actions d'un rapport 1:3, qui a été réalisé le 15 juillet 2002. Ainsi toute personne possédant auparavant dix actions Hannover Re en avait désormais trente en dépôt, d'une valeur de calcul de 1,00 EUR du capital social. Le but de ce split était de réduire sensiblement la cote en bourse d'une action afin d'«alléger» optiquement sa valeur et ainsi accroître la liquidité de

l'action. Car la liquidité augmente la demande et a ainsi un effet positif sur le cours.

Le 14 novembre 2002, au cours de notre première assemblée extraordinaire convoquée dans ce seul but, nos actionnaires nous ont autorisés un capital approuvé plus élevé et la possibilité d'utiliser d'autres options sur les marchés des capitaux. Ainsi ont été mises en place les conditions nécessaires à l'émission d'obligations convertibles, d'obligations à option, d'obligations participant aux bénéfices et de titres participatifs. Avec cette autorisation, le directeur peut agir avec rapidité et flexibilité sur les marchés financiers. Face aux perspectives très favorables de la réassurance actuellement, cette modification des statuts nous permet de participer pleinement à l'essor du marché.

Le § 161 de la Loi sur les sociétés anonymes allemande exige depuis le 31 décembre 2002 des sociétés cotées en bourse que celles-ci remettent chaque année une déclaration de conformité au Code allemand de gouvernement d'entreprise. C'est pourquoi nous avons ajouté à notre présentation Internet concernant les Relations Investisseurs une rubrique «Gouvernement d'entreprise». Outre la déclaration de conformité, vous y trouverez de plus amples informations relatives à notre engagement en gouvernement d'entreprise et aux mesures que nous prenons, ainsi qu'aux opérations boursières soumises à une déclaration («Directors' Dealings» suivant § 15a WpHG).

Dès 2004, nous comptons respecter intégralement les échéances recommandées par le Code allemand de gouvernement d'entreprise. Les documents comptables doivent être accessibles au public 90 jours après la fin de l'exercice et les rapports intérimaires 45 jours après la fin de la période de rapport. En raison des particularités des affaires de réassurance internationale, ainsi que des conditions générales relatives au droit de surveillance en découlant, nous dépassons actuellement de peu les échéances recommandées; toutefois, nous sommes loin d'épuiser le cadre autorisé légalement. Nous remplissons aujourd'hui déjà toutes les autres recommandations du code.

Une autre composante essentielle de notre déclaration de gouvernement d'entreprise est la rémunération variable de nos cadres dirigeants introduite en l'an 2000 et liée aux résultats de la société. Elle est constituée notamment d'un plan d'options sur actions virtuel qui s'étend à nos cadres de direction dans le monde entier. Le nombre de droits d'options dépend de la réalisation des objectifs fixés par le Conseil de Surveillance en terme de bénéfice par action; il varie également suivant l'évolution du cours de notre action par rapport à l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions».

Internet s'est imposé en tant que mode d'information moderne pour les entreprises cotées en bourse. Afin de vous fournir des informations actualisées sur la Hannover Re, nous avons réalisé à votre intention une page Internet Relations Investisseurs. Vous y trouverez nos documents comptables en format digital, notamment sous forme de rapport interactif HTML. Afin de compléter votre information, nous avons également installé des enregistrements vidéo de nos conférences d'analystes ainsi que des conféren-

ces téléphoniques en ligne. Nous vous fournissons toutes les données concernant l'action, des réponses aux questions souvent posées (FAQs), de même que des perspectives mises à jour de développement de la société.

Un nouveau système d'indices a été introduit à la Bourse des valeurs de Francfort à l'occasion de sa dernière segmentation de janvier 2003. Les émetteurs Prime Standard remplissent des exigences de transparence qui dépassent le cadre légal et sont comparables aux standards internationaux. Les obligations supplémentaires concernent la publication de rapports trimestriels, l'établissement des comptes suivant des normes internationales (IFRS/IAS ou US GAAP), la présentation d'un calendrier financier, une conférence d'analystes par an au moins, ainsi que des communications ad-hoc et des rapports courants en langue anglaise également. Ces normes étant évidentes depuis longtemps déjà pour nous en tant que société agissant à l'échelon international, nous faisons partie de l'indice MDax en Prime Standard.

*Hannover Re
sur Internet:
www.hannover-rueck.de
www.hannover-re.com*

*Nous faisons partie
de l'indice MDax en
Prime Standard*

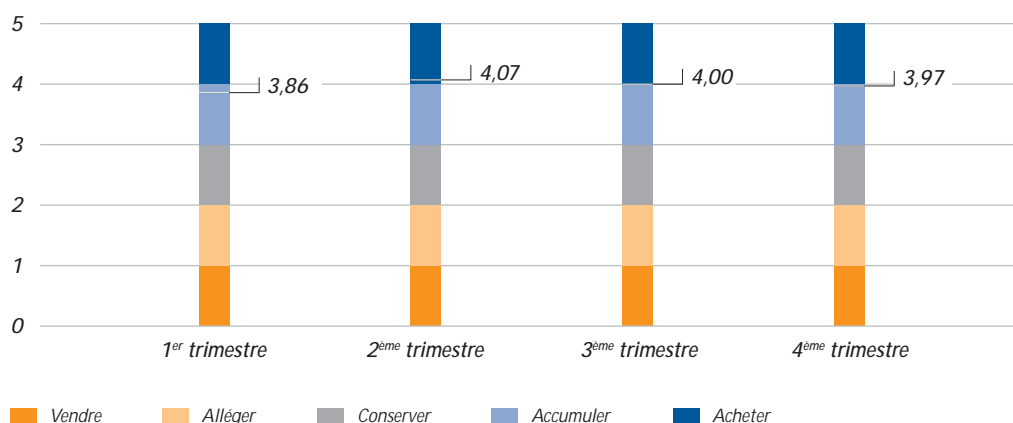
L'opinion des analystes

En ce moment, la Hannover Re peut être qualifiée de lueur d'espoir dans un secteur de l'assurance sinon fortement secoué. La concentration sur un domaine d'activité actuellement attrayant, une bonne gestion et une faible exposition en actions se sont traduits en une évolution convaincante du cours. Le réassureur est en me-

sure de ne ressentir que très faiblement les facteurs accablant le secteur, tout en bénéficiant pleinement des conditions très favorables sur le marché de la réassurance dommages.

Dierk Schaffer
WGZ-Bank, Düsseldorf
Février 2003

Appréciations de l'action Hannover Re par les analystes



Appréciations de l'action Hannover Re par les analystes

Appréciation	Nombre	1 ^{er} trimestre	2 ^{ème} trimestre	3 ^{ème} trimestre	4 ^{ème} trimestre
Vendre	61	9	27	8	17
Accumuler	23	5	6	4	8
Conserver	21	4	7	3	7
Alléger	7	1	1	1	4
Vendre	9	2	5	1	1
Total	121	21	46	17	37

Nous apprécions la société pour sa diversification, en ce qui concerne les branches d'activité d'une part, et la répartition géographique de la prime d'autre part, pour ses perspectives de croissance favorables, sa gestion du capital et sa grande transparence.

Simon Fössmeier
Bank Julius Bär, Francfort
Février 2003

Les améliorations du program business sont à attribuer pour une large part aux mesures prises au Clarendon; suite à ces mesures, les affaires souscrites et la rétention ont toutes deux été augmentées. Depuis sa reprise, le Clarendon a constitué un réel défi pour le groupe, et il semble que la nouvelle orientation porte déjà ses fruits.

Paul O'Sullivan
ABN Amro, Londres
Janvier 2003

(...) il est remarquable que la Hannover Re profite d'une série de «facteurs mous», qui finalement renforcent sa position en terme de capital: la continuité de ses résultats, la puissance de ses réserves, la diversification de ses activités et les impôts latents considérables sur ses provisions pour risques de fluctuation. Dans ces conditions, nous considérons que la situation des capitaux de la Hannover Re est assez confortable, surtout en comparaison de certains concurrents.

Stephen Dias, Giulia Raffo
Goldman Sachs, Londres
Janvier 2003

La Hannover Re est bien positionnée pour pouvoir bénéficier de la rentabilité accrue du secteur de la réassurance en 2003-2004 – particulièrement suite à la forte croissance des primes de l'année 2002.

Rob Procter, Chris Hartwell
Morgan Stanley, Londres
Janvier 2003

La Hannover Re saisit l'opportunité d'un marché actuellement ferme pour renforcer le niveau de confiance de ses réserves de 60 % à 70 %. Elle porte ainsi les réserves de l'ensemble du groupe Hannover Re, qui sont établies sur la base des US GAAP (estimation la meilleure possible) au niveau de celles de ses filiales allemandes; celles-ci établissent leurs comptes selon le HGB et appliquent donc une méthode de constitution des réserves plus conservatrices.

Dr. Michael Haid
Sal. Oppenheim, Francfort
Novembre 2002

Nous continuons d'être persuadés que la Hannover Re, bien que ne comptant pas parmi les plus grandes sociétés, poursuit la voie la meilleure et la plus claire pour exercer le métier cyclique qu'est la réassurance.

Brian Shea
Merrill Lynch, Londres
Novembre 2002

La Hannover Re convainc par une grande transparence et une gestion expérimentée.

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

Informations relatives à l'action

en EUR	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Bénéfice par action (dilué) ¹⁾	2,75	0,11	4,13	2,29	1,94	1,04 ⁴⁾
Dividende par action ¹⁾	0,85	–	0,77 ²⁾	0,68	0,65	0,58
Avoir fiscal ¹⁾	–	–	0,36	0,29	0,08	0,08
Dividende brut ¹⁾	0,85	–	1,21 ³⁾	0,97	0,73	0,66

¹⁾ Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 d'un rapport 1:3

²⁾ Sur chaque action entièrement libérée pour l'année 2000

³⁾ Bonus de 0,08 EUR inclus

⁴⁾ Résultat DVFA selon les principes comptables allemands

Numéro d'identification du titre:	840 221		
International Securities Identification Number (ISIN):	DE 000 840 22 15		
Identification boursière:	action:	Investdata:	HNR1
		Bloomberg:	HNR1 GY
		Reuters:	HNRGn.DE HNRGn.F
	ADR:	HVERRY	
Cotations:	Allemagne Cotée sur toutes les bourses allemandes et Xetra; Cotations officielles: Francfort et Hanovre Etats-Unis American Depositary Receipts (Programme Level 1 ADR) OTC (over-the-counter market)		
Type d'action:	action nominative ordinaire sans valeur nominale		
Première cotation:	30 novembre 1994		
Structure des actionnaires:	75 % HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (par le biais de HDI Verwaltungs-Service AG ainsi que de Erste und Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH) 25 % actions disséminées		
Opération sur le capital du 6 juin 2002	Augmentation du capital social pour un montant de 14.365.382,11 EUR sans émission de nouvelles actions		
Split d'actions du 15 juillet 2002	Rapport 1:3		
Capital social au 31 décembre 2002:	97.163.928,00 EUR		
Nombre d'actions au 31 décembre 2002:	97.163.928		
Capitalisation boursière au 31 décembre 2002:	2.361 millions de EUR		
Cours le plus élevé en 2002:	28,30 EUR		
Cours le plus bas en 2002:	15,90 EUR		
Assemblée Générale:	27 mai 2002, 10 h 30 Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hanovre		

STRATEGIE

et définition

Nos objectifs stratégiques, nos principes et notre champ d'action reposent sur trois maximes à partir desquelles tout le reste se déduit:

Profitabilité élevée: cela signifie pour nous que nous voulons être l'un des trois réassureurs les plus profitables du monde en terme de rentabilité sur fonds propres et de croissance annuelle du résultat par action.

Diversification optimale: nous entendons par là obtention de bénéfices maximaux avec nos capitaux propres limités et affectation fle-

xible des capitaux dans les domaines, les régions et les branches laissant espérer le bénéfice le plus élevé.

Autonomie économique: cela veut dire pour nous financement de notre croissance au moyen des bénéfices réalisés par notre société et prévention de situations critiques qui nécessiteraient la contribution des actionnaires.

Nos dix commandements en bref

Objectifs stratégiques

1. Objectif de bénéfice

- Rendement des capitaux propres au moins 750 points supérieur à l'intérêt d'un placement sans risque
- Croissance annuelle à deux chiffres du/de la
 - résultat d'exploitation (EBIT)
 - bénéfice par action
 - création de valeur d'exploitation (IVC)

2. Gestion des capitaux

- L'objectif est un rating de Standard & Poor's dans la catégorie AA (A.M. Best: A+)
- Capital d'emprunt avant les capitaux propres, afin de limiter au maximum le coût du capital
- Utilisation optimale de substituts de capital (titrisation des risques et rétrocessions)

3. Cours de l'action

- Evolution du cours supérieure à la performance de l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions», sur une moyenne mobile de 3 ans. Cela entraîne
 - une croissance durable des placements des actionnaires
 - des coûts les plus réduits possibles d'acquisition des capitaux propres

Principes stratégiques

4. Investissements

- Priorité aux investissements permettant une diversification optimisée du portefeuille

5. Croissance

- Croissance organique avant rachats
- Rachats uniquement s'ils signifient plus qu'une augmentation du volume

6. Placements

- Recherche d'une marge de contribution optimale selon les critères de risque et de rendement.
- Analyse financière dynamique continue afin d'optimiser la gestion actif passif

7. Organisation et infrastructure

- Organisation efficace orientée sur les opérations commerciales
- Priorité d'investissement à la gestion de l'information en tant que facteur concurrentiel de plus en plus déterminant
- Comptabilité correspondant aux exigences internes et externes de rapports et constituant un support à nos activités commerciales

8. Gestion des ressources humaines

- Emplois attractifs pour un personnel ambitieux visant la performance et les objectifs du groupe
- Promotion permanente de la qualification et de la motivation
- Encouragement de l'esprit d'entreprise par une délégation la plus large possible des tâches, des compétences et des responsabilités

9. Gestion des risques

- Observation constante de tous les risques qui pourraient représenter un danger pour la pérennité du groupe ou de certains de ses éléments

Champs d'action stratégique

10. Excellence de la performance

- Amélioration continue de la direction, de la politique commerciale, de la qualité du personnel, de la gestion des ressources et des procédés
- Afin d'optimiser les résultats en ce qui concerne la satisfaction du personnel et des clients ainsi que l'activité commerciale

LE GROUPE HANNOVER RE

présent dans le monde entier

Europe

Hannover Rückversicherungs-AG
Hanovre, Allemagne

E+S Rückversicherungs-AG
Hanovre, Allemagne
(56,8 %)

Amérique

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

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

Clarendon Insurance
Group, Inc.
New York, Etats-Unis
(100,0 %)

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

Insurance Corporation
of Hannover
Itasca/Chicago, Etats-Unis

Hannover Re Advanced Solutions
US Representative Office
Itasca/Chicago, Etats-Unis

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

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

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

Afrique

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

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

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

Indications en % = participation au capital
Les adresses de nos implantations sont à
votre disposition aux pages 122 à 124.

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

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

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

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

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

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

Hannover Life Reassurance (UK) Limited
Virginia Water/Londres,
Grande-Bretagne
(100,0 %)

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

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

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

Hannover Re Services Italy Srl
Milan, Italie
(99,6 %)

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

Asie

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

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

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

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

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

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

Australie

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

Hannover Life Re of Australasia Ltd
Sydney, Australie
(78,4 %)

RAPPORT DE GESTION

du groupe Hannover Re

Environnement économique

Les turbulences sur les marchés financiers internationaux et le conflit en Irak ont freiné sensiblement la croissance économique dans les pays industrialisés

La relance économique tant attendue n'a pas eu lieu en 2002. Alors que le climat conjoncturel s'était un peu amélioré au premier semestre, cette évolution s'est atténuée en cours d'année. Les turbulences sur les marchés financiers internationaux et le conflit en Irak, de même que la hausse des prix du pétrole en résultant, ont freiné sensiblement la croissance économique dans les pays industrialisés.

Aux Etats-Unis, le contrecoup de récession que l'on avait craint ne s'est certes pas produit; grâce aux effets de la politique monétaire et financière expansive, l'ensemble de la production économique a même connu une hausse au troisième trimestre. Toutefois, la conjoncture américaine ne s'est pas encore stabilisée.

En zone euro, le développement économique a encore été lent en 2002. L'évolution des cours de change, entre autres, a constitué un élément ralentisseur tout au long de l'année. La nette revalorisation de l'euro par rapport au dollar US a limité les impulsions de croissance. Les incitations provenant de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne ont été masquées par les effets de la chute du cours des actions et par le conflit irakien.

En Allemagne, l'année 2002 a été marquée par un marasme conjoncturel durable. Bien que le climat économique se soit sensiblement éclairci au début de l'année et que la production économique globale ait repris un certain essor, cela n'a pas suscité de reprise. Ici encore, la chute énorme des cours sur les marchés financiers en est la cause. Ainsi l'indice d'actions allemand Dax a-t-il perdu 43,9 % de sa valeur; cela a constitué sa perte la plus élevée depuis son introduction en 1988. Au deuxième trimestre particulièrement, les incertitudes relatives au conflit irakien ainsi que la situation catastrophique des finances de l'Etat et l'augmentation des cotisations prévues par le gouvernement fédéral ont assombri le climat conjoncturel. Par contre, l'export s'est révélé cette année encore comme un soutien à la conjoncture. Le retour de la relance reste incertain pour l'année en cours. Les conditions générales

actuelles en Allemagne n'ont pas un effet particulièrement stimulateur, bien que des impulsions venues de l'économie américaines soient probables.

La situation des marchés de l'assurance et de la réassurance a été surtout dominée en 2002 par les effets des attentats terroristes du 11 septembre 2001 aux Etats-Unis. D'une part, ce sinistre monstrueux a entraîné un assainissement du marché. Certains assureurs et réassureurs – dont certains grands – furent contraints de limiter ou même de cesser complètement leurs activités. D'autre part, les taux ont fortement grimpé et ont permis une croissance profitable des grands réassureurs. Les bénéfices furent toutefois fortement compromis par la faiblesse générale des marchés financiers.

L'exercice a une fois encore été frappé par de nombreuses catastrophes naturelles. Bien que les sinistres économiques aient sensiblement augmenté par rapport à l'année précédente, les charges de sinistres assurés sont restées constantes à 11,5 milliards de EUR. En nombre, les catastrophes naturelles ont atteint le niveau de 2001, soit 700 sinistres enregistrés; dont 500 correspondant exclusivement à des tempêtes et des inondations. Un événement exceptionnel a été l'inondation catastrophique d'août en Europe, qui a représenté pour l'assurance un sinistre évalué à 3 milliards de EUR. Comme autres sinistres majeurs nous citerons l'inondation en Indonésie, la tempête «Jeanett» en Europe Centrale et de l'Ouest, ainsi qu'un incendie dans une raffinerie pétrolière au Koweït.

En assurance vie, l'évolution des primes et des résultats s'est encore ralenti. La tendance négative des marchés boursiers a freiné le développement des affaires puisque la demande en produits d'assurance liés à des indices a baissé. Les espoirs fondés sur la demande en produits de retraite ne se sont que partiellement réalisés. En Allemagne, par exemple, les affaires générées par la fameuse «retraite Riester» sont restées très en deçà des prévisions.

Marasme conjoncturel durable en Allemagne

Déroulement de l'exercice

Après l'année 2001 où, en raison des attentats du 11 septembre, nous n'avions pu produire qu'un bénéfice de 11,1 millions de EUR seulement, l'année sous revue a renoué avec la rentabilité des années antérieures. Avec un bénéfice de 267,2 millions de EUR, nous avons atteint le meilleur résultat depuis la création de la Hannover Re – mise à part l'année 2000, influencée par des effets fiscaux exceptionnels. Le bénéfice par action s'élève à 2,75 EUR.

A l'exception de la réassurance financière – marquée en 2001 par l'influence d'éléments exceptionnels – nous avons accru notre volume de primes dans tous les domaines. Au total, la prime brute a augmenté de 8,3 % soit 1,0 milliard de EUR pour atteindre 12,5 milliards de EUR. Sans la revalorisation de l'euro par rapport à la plupart des monnaies importantes pour nous, particulièrement le dollar, la croissance des primes aurait été de 4,3 points de pourcentage plus élevée.

Peu après les attentats du World Trade Center déjà, on a assisté à des augmentations des taux et des améliorations sensibles des conditions sur les marchés de la réassurance dans le monde entier. Ce durcissement du marché s'est maintenu dans l'ensemble des branches de réassurance dommages tout au long de l'année sous revue. Conformément à notre stratégie qui consiste à ne croître et acquérir des parts de marché permettant d'augmenter notre bénéfice qu'en temps de croissance du cycle, nous avons large-

ment étendu notre volume en réassurance dommages. La croissance de la prime brute s'est élevée à 21,9 %, soit 1,1 milliard de EUR, celle de la prime nette de 17,2 %.

La réassurance de personnes a évolué selon nos prévisions. L'augmentation des primes enregistrées a été de 4,2 %. Il convient toutefois de considérer que l'établissement de nos comptes suivant les US GAAP ne retient pas certains éléments de primes qui apparaîtraient dans les comptes établis selon la méthode allemande (les dépôts de primes). Ces dépôts de primes se sont élevés à 255,7 millions de EUR au brut, ou 115,2 millions de EUR au net.

La réassurance financière a également évolué dans le cadre de nos prévisions. Le recul de la prime brute de 28,6 % est à attribuer à des incidences exceptionnelles sur les primes de l'année précédente. Une rétrocession n'ayant pas été renouvelée, la prime acquise nette n'a baissé que de 5,4 %.

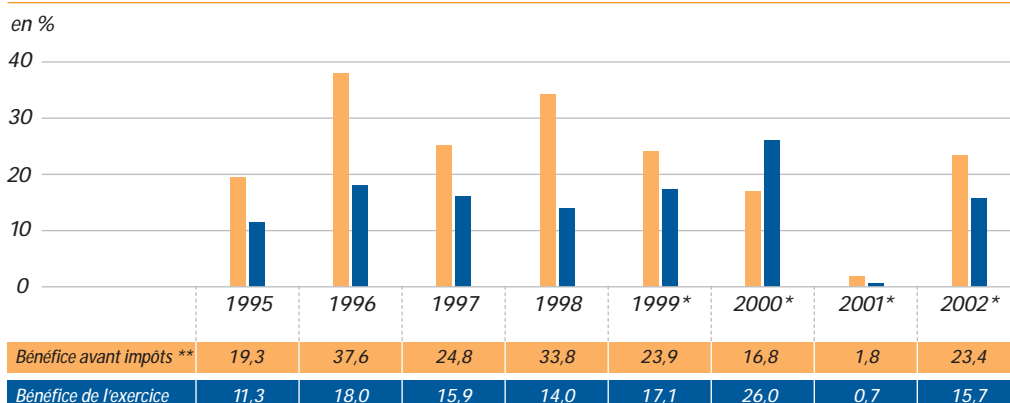
Le program business a évolué très favorablement. Nous y avons augmenté notre prime brute de 11,1 % représentant 271,7 millions de EUR pour atteindre 2,7 milliards de EUR. Devant la rentabilité croissante de ce domaine d'activité, nous avons fortement relevé notre rétention; elle est passée à 1.030,9 millions de EUR, soit une croissance de 357,9 millions de EUR (+53,2 %). Le taux de rétention s'élève désormais à 37,8 % (27,4 %).

Meilleur résultat atteint depuis la création de la Hannover Re, soit un bénéfice de 267,2 millions de EUR pour l'exercice

Extension des parts de marché en réassurance dommages

Hausse de la prime brute de 11,1 % en program business

Rentabilité sur fonds propres



* Rentabilité sur fonds propres selon les US GAAP
** après parts minoritaires

Le résultat d'exploitation (EBIT) s'est élevé à 470,9 millions de EUR pendant l'année sous revue

Nous avons accru le produits des placements ordinaires de 18,9 % pour le porter à 1,1 milliard de EUR (2001: 942,0 millions de EUR). Alors que les rendements courants étaient en recul dans le monde entier, cette croissance s'explique principalement par des produits des intérêts de dépôts plus élevés. La situation difficile sur les marchés financiers, a nécessité des dotations aux provisions pour dépréciations à hauteur de 207,0 millions de EUR, dont 164,6 millions de EUR concernent les actions. C'est grâce à la réduction, déjà engagée en 2001, de la part de nos actions représentant moins de 6 % à fin 2002 que celles-ci n'ont pas été plus élevées. Le solde des produits et des pertes réalisés sur les cours a augmenté par rapport à l'année précédente; le résultat financier a baissé de 945,7 millions de EUR à 928,4 millions de EUR.

Au total, le résultat d'exploitation (EBIT) s'est accru de 331,2 % pour s'élever à 470,9

millions de EUR (109,2 millions de EUR). Les intérêts de notre capital hybride restent quasiment constants à 57,5 millions de EUR (56,1 millions de EUR); les charges fiscales ont représenté 131,2 millions de EUR pour l'année sous revue (17,5 millions de EUR). Après déduction du résultat revenant à d'autres actionnaires de 15,0 millions de EUR (24,6 millions de EUR) on obtient un résultat consolidé pour l'exercice à hauteur de 267,2 millions de EUR (11,1 millions de EUR). Cela signifie un résultat par action de 2,75 EUR (0,11 EUR).

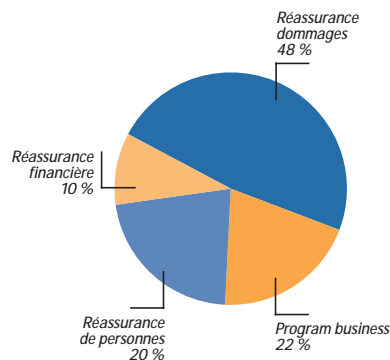
Le 15 juillet 2002, nous avons procédé à un split d'actions d'un rapport 1:3 afin d'améliorer la liquidité de l'action. Le capital souscrit a également été relevé de 14,4 millions de EUR par une reprise des réserves de bénéfice.

Nos segments commerciaux

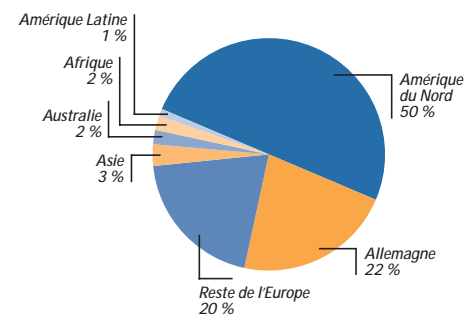
Au total, nous agissons dans quatre segments stratégiques. Outre les commentaires explicatifs de ce rapport de gestion, se trouve dans nos comptes par segment une présentation des

composantes du résultat et une affectation des principaux postes de l'actif et du passif par segment.

Prime brute par segment



Prime brute par pays



Réassurance dommages

Une amélioration des primes et des conditions sur les marchés de la réassurance s'était déjà faite sentir avant les attentats du 11 septembre 2001, et elle s'est encore largement amplifiée par la suite. Ce durcissement du marché s'est confirmé pour tous les renouvellements de l'année 2002 dans les branches jouant pour nous un rôle important.

En réassurance dommages, domaine d'activité cyclique, nous poursuivons une stratégie strictement orientée vers le bénéfice. Nous ne nous fixons d'objectifs de croissance et de parts de marché qu'en phase de marché ferme. Au cours de l'année sous revue, nous avons réussi à mettre en pratique cette stratégie de façon excellente. Le fait de souscrire la majeure partie de nos affaires de réassurance dommages de façon centralisée à Hanovre nous permet, entre autres, de réagir avec flexibilité aux différentes situations du marché. Cette centralisation rend également possible un meilleur contrôle de la qualité des affaires souscrites et une association du know-how indispensable et de l'expérience.

Nous avons considérablement augmenté les primes brutes encaissées: elles ont cru de 21,9 % pour atteindre 6,0 milliards de EUR. Pen-

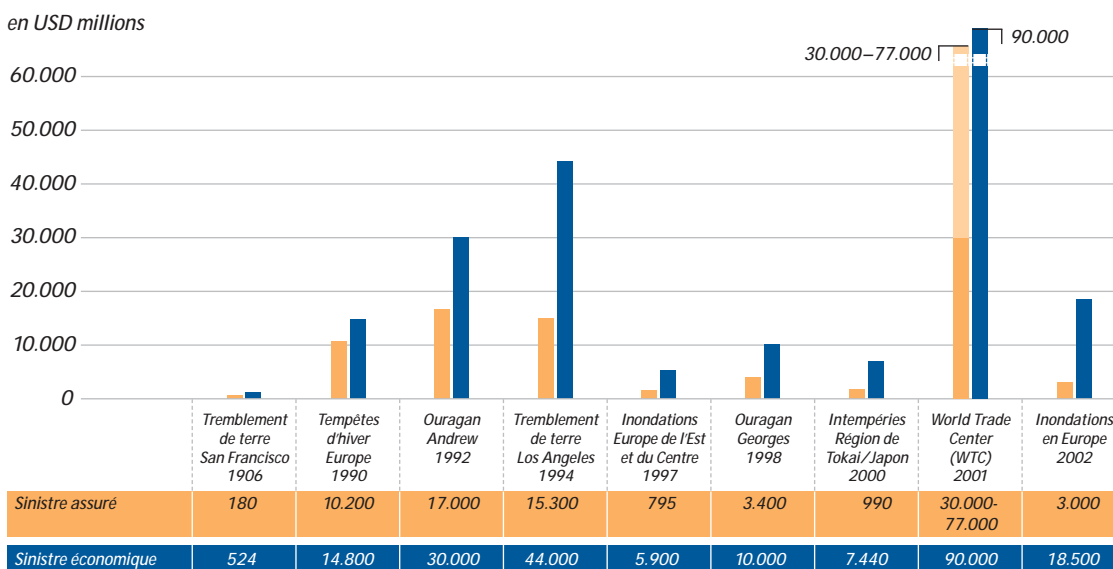
dant l'année sous revue, le cours de l'euro a connu une croissance continue, particulièrement par rapport au dollar. Sans cet effet, la croissance de la prime brute aurait même été de 25,8 %. La part de la réassurance dommages dans l'ensemble du volume des primes brutes a ainsi été relevée à 48,3 % (42,9 %).

La prime nette a cru de 17,2 % pour atteindre 3,5 milliards de EUR; le taux de rétention se situait en fin d'année à 62,7 %, donc au-dessous de l'année précédente (67,8 %). La rentabilité des affaires souscrites se reflète de façon remarquable dans l'évolution du ratio combiné sinistralité/frais et chargements. Dans le but d'une comparaison significative, il est opportun de ne pas considérer la charge de sinistres provenant des attentats du 11 septembre 2001 (si l'on tient compte des sinistres provoqués par les attentats, la baisse enregistrée est de 19,8 points de pourcentage). Si l'on exclut cette charge exceptionnelle, le ratio combiné a baissé de 6,4 points de pourcentage.


Nous souscrivons en priorité des affaires non proportionnelles, car les marges de bénéfice y sont sensiblement supérieures à celles des traités proportionnels. Pendant l'année sous revue,

Part de la réassurance dommages dans le volume de primes totales en forte hausse

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



Source: Münchner Rück, Swiss Re, Magazine «Versicherungswirtschaft»



**IL ÉLÈVE LES DELTAPLANES DANS LES AIRS. IL FAIT GLISSER LES SURFEURS.
ET IL INFLUE SUR LE CHANGEMENT DE TEMPS. DE PLUS, LE VENT APORTE AUSSI UNE
CONTRIBUTION CROISSANTE À NOTRE ALIMENTATION EN ÉNERGIE.**

Dans le monde entier, les politiques énergétiques ont de plus en plus recours à l'exploitation de l'énergie éolienne. Le développement se poursuit sur les installations, aussi bien sur la terre ferme que devant les côtes. Un exemple venant des Etats-Unis montre ce que la technique rend déjà possible. A Cape Cod, Massachusetts, va voir le jour le plus grand parc éolien du monde, et le premier des Etats-Unis. 130 installations éoliennes d'une puissance totale de 468 mégawatts fourniront dès 2005 de l'électricité à environ 500.000 foyers. Cela représente 75 % des besoins en électricité de la région de Cape Cod.



MAIS DEvenu TEMPÊTE, OURAGAN, TORNADE OU HURRICANE, LE VENT DÉVASTE CÔTES ET TERRES AVEC UNE VIOLENCE IMPRÉVISIBLE ET PROVOQUE DES SINISTRES IMMENSES.

L'ouragan «Andrew» de 1992 est à ce jour celui dont les conséquences financières furent les plus graves; il est considéré, avec un sinistre total de 17 milliards de USD, comme le deuxième sinistre d'assurance le plus important de tous les temps. Si la tempête s'était déplacée de seulement 20 kilomètres vers le nord, le montant des sinistres aurait, selon des estimations, pu être multiplié par trois ou quatre. Ce sont particulièrement les ouragans s'abattant sur le continent nord-américain qui provoquent pour l'assurance des événements majeurs. Après «Andrew» suivent, ordonnés selon la hauteur du montant des sinistres, «Hugo» (1989), «Floyd» (1999) et «Fran» (1996). Dans le monde entier, les tempêtes causent plus de sinistres que les tremblements de terre, les éruptions volcaniques et les inondations réunis.

nous avons poursuivi le développement de la part de traités non proportionnels dans notre portefeuille de réassurance dommages dans toutes les branches et dans tous les pays; leur part représente maintenant 69,8 %.

Le bilan des sinistres majeurs du premier semestre 2002 a été marqué par quelques gros sinistres isolés. Au deuxième semestre, nous avons enregistré avant tout des inondations en

Europe Centrale. Des sinistres dévastateurs en Italie, Tchéquie, Autriche et Allemagne se sont répercutés dans nos comptes. La charge nette de sinistres issue de cette catastrophe s'est élevée au total à 69,7 millions de EUR. Pourtant, 2002 aura été pour nous une année située dans la moyenne en terme de charge des sinistres majeurs. Cette charge s'est montée au net à 182,0 millions de EUR. La part des gros sinistres représente ainsi 5,2 % de la prime nette.

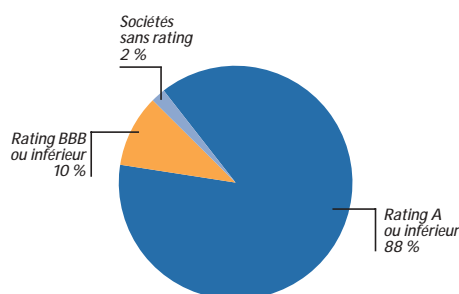
Contrairement à de nombreux concurrents, nous n'avons pas été contraints de compléter sensiblement nos provisions pour les sinistres provenant des attentats terroristes et des affaires RC américaines. Notre politique de constitution des réserves prudente même en phase

de faibles bénéfices, ainsi que la structure de notre portefeuille nous en ont dispensés.

Nous avons également accordé la plus haute importance à la qualité élevée de nos récessionnaires. Comme le montre le graphique ci-contre, Standard & Poor's a attribué à la plupart de nos partenaires récessionnaires un rating de «A» ou mieux.

Dans l'ensemble, nous sommes très satisfaits de l'année 2002 en réassurance dommages. Nous avons réussi à produire un bénéfice technique à hauteur de 130,8 millions de EUR (après une perte technique de 481,3 millions de EUR l'année précédente). Pour la première fois depuis 1995, nous avons présenté en réassurance dommages un résultat technique positif. La situation des marchés financiers a pesé sur les résultats pendant l'année sous revue. Nous avons dû nous aussi constituer des provisions pour dépréciations sur notre portefeuille d'actions. C'est grâce à la part relativement faible de nos actions sur l'ensemble de l'année – seulement 5,7 % en fin d'année – que nous avons réussi dans ce domaine à obtenir des résultats meilleurs que ceux de nombreux concurrents. Au total, nous sommes parvenus à un bénéfice après impôts à hauteur de 154,1 millions de EUR, soit 229,7 millions de EUR de plus qu'en 2001. Le bénéfice par action par lequel le segment réassurance dommages contribue au résultat consolidé est de 1,59 EUR, après -0,75 EUR l'année précédente.

Qualité de nos créances de récessions



Chiffres clés de la réassurance dommages

en millions de EUR	2002	2001	2000	1999
Primes brutes encaissées	6 020	4 938	3 385	2 614
Primes nettes acquises	3 502	2 989	2 524	2 069
Résultat technique	131	-481	-206	-228
Résultat d'exploitation (EBIT)	306	-41	249	256
Bénéfice/perte de l'exercice après impôts	154	-76	267	128
Résultat par action en EUR*	1,59	-0,75	3,02	1,46
Rétention	63 %	68 %	64 %	62 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	96 %	117 %	108 %	111 %

*Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 d'un rapport 1:3

Allemagne

Sur le marché de l'assurance allemand, on constate une réduction considérable de la capacité pour les risques industriels. Cette réduction vient du fait que de nombreuses sociétés ont abandonné cette branche ou l'ont restructurée. Les assureurs allemands restants s'efforcent intensément d'assainir leurs portefeuilles industriels. Dans le domaine de l'assurance Incendie industriel, des augmentations de primes se situant entre 50 % et 100 % - et dans certains cas même plus – ont été réalisées. Parallèlement, les rétentions des assurés ont été fortement relevées. On a également assisté à une nette amélioration des conditions en assurance RC industrielle. L'assainissement des affaires conclues avec les petites et moyennes entreprises se déroule plus lentement, mais avec des effets sensibles.

Les sinistres liés à des actes de terrorisme sont désormais exclus des polices d'assurance dommages aux biens dans la mesure où la somme assurée dépasse 25 millions de EUR. En cas de besoin, l'assureur Extremus, nouvellement créé pendant l'année sous revue et spécialisé dans la couverture des actes de terrorisme, propose une assurance. Pour l'instant, cette offre n'a toutefois été accueillie qu'avec beaucoup d'hésitation.

L'assurance automobile a connu une évolution différenciée pour les sociétés d'assurance. En RC automobile, on a observé une fréquence de sinistres en baisse continue, des coûts moyens de sinistres stables, ainsi qu'une prime en hausse. En dommages aux biens, les inondations et les tempêtes déjà mentionnées ont entraîné un accroissement de la sinistralité de 15 points de pourcentage.

Pour l'ensemble de l'assurance dommages aux biens, les inondations d'août dernier ont provoqué une charge de sinistres brute de 1,8 milliards de EUR.

Sur le marché de la réassurance, la cessation d'activité d'un concurrent important a entraîné de grands remous et sensiblement réduit les capacités disponibles. Dans ce contexte, notre filiale E+S Rück, exclusivement en charge du

marché allemand, a pu, en tant que réassureur bien introduit disposant d'excellents ratings, asseoir sa position et construire de nouvelles relations d'affaires prometteuses.

En Allemagne, nous nous concentrons sur les cédantes qui se sont positionnées comme réassureur grand public. Notre branche la plus importante est l'assurance RC automobile avec une part de 47 % du total de nos primes allemandes et une fréquence de sinistres d'environ 70 ‰ – une valeur historiquement basse sur l'année. La croissance des primes a été plus forte que celle des risques. La moyenne de sinistre de l'année étudiée s'est située légèrement au-dessus de celle de l'année précédente. Dans l'ensemble, nous disposons actuellement, avec l'assurance automobile, d'une branche au rendement élevé, en affaires proportionnelles comme non proportionnelles.

La branche RC générale a bénéficié de l'absence de sinistres majeurs pendant l'année sous revue et a donc produit un résultat satisfaisant.

Le nouveau succès de la branche accidents n'est pas étranger au fait que nous ayons pu dynamiser le marché en développant nous-mêmes des produits destinés à des marchés-cibles. Aucun sinistre majeur spectaculaire n'étant survenu, cela a profité à l'assurance Incendie industriel, qui a présenté elle aussi un bénéfice, grâce à notre politique de souscription sélective.

Les inondations d'août 2002 en Europe Centrale nous ont fortement touchés, avec une charge nette avant impôts de 69,7 millions de EUR. Il convient également de mentionner les fortes chutes de pluies et de grêle dans le Sud de l'Allemagne en juin 2002, qui ont grevé nos comptes au net de 10,7 millions de EUR. Pour l'ensemble de la branche, donc également pour nous, les catastrophes naturelles vont entraîner une demande accrue en couverture catastrophique, avec les hausses de primes correspondantes.

En réassurance crédit-caution, les mesures d'assainissement des assureurs commencent à porter leurs fruits. La situation des sinistres re-

*Assurance automobile
très bénéficiaire*

*Demande accrue en
couvertures catastrophes
naturelles*

Net durcissement des critères de souscription en crédit/caution

ste tendue et a provoqué des charges élevées, entraînant une fuite des surcapacités. Un concurrent de taille a cessé ses activités, d'autres ont adopté une attitude de plus en plus critique quant aux affaires allemandes. Cette réduction de la capacité n'a cependant pas encore été suivie d'une amélioration adéquate des conditions de réassurance.

Dans la prévision d'une relance des marchés, nous avons exploité la pénurie de capa-

cité et étendu prudemment nos parts de marché. Afin de nous assurer que ces affaires sont rentables, nous avons renforcé nos critères de souscription.

Le dépôt de bilan d'une grande société de construction a touché l'ensemble de la branche. Notre charge, d'un montant de 5,6 millions de EUR, reste cependant bien en-deçà de celle des autres réassureurs, car nous avons adopté très tôt une politique de souscription prudente.

Reste de l'Europe

Grande-Bretagne / Irlande

Dans le domaine de l'assurance, on constate dans presque toutes les branches un durcissement sévère du marché. Il n'y a qu'en assurance automobile où l'on ait pu observer un affaiblissement de la tendance à la hausse des primes qui sévissait depuis deux ans.

Dans ce contexte, nous avons noté, en réassurance également, une amélioration des primes et des conditions dans presque toutes les branches. De plus, des modifications significatives de la structure de l'offre ont eu lieu: un grand réassureur allemand a arrêté de souscrire, un syndicat des Lloyd's ne souscrit plus de couverture responsabilité civile, et d'autres concurrents ont, en raison de l'évolution actuelle de leurs affaires, des difficultés à souscrire des affaires à règlement long. Ces évolutions ont entraîné une pénurie de la capacité en responsabilité civile et ont accéléré la recherche de réassureurs de qualité, surtout pour les contrats à déroulement long. Les assureurs souhaitant réassurer ces affaires s'adressent en premier lieu à des sociétés présentant un rating Standard & Poor's d'au moins «AA-» ou plus.

Nous nous sommes bien positionnés avec notre rating «AA» et avons pu exploiter la situation de marché à notre avantage. Pendant l'année sous revue, nous avons largement développé les affaires dommages aux biens et avons bénéficié des augmentations de primes ayant suivi les attentats du World Trade Center. Sur le marché britannique, les branches dommages aux biens représentent 72 % de l'ensemble de

nos primes brutes et sont de loin les plus significatives. En assurance automobile, notre deuxième branche par ordre d'importance, nous avons tiré partie de la restructuration des programmes de réassurances à la suite d'un sinistre isolé exceptionnel en 2001.

Les couvertures des actes de terrorisme étant désormais complètement exclues des traités standard, nous proposons pour ce type de risques des traités spéciaux séparés et strictement contrôlés selon les opportunités.

En ce qui concerne le transport et l'aviation sur le marché londonien, notre politique de souscription est orientée principalement sur les tranches moyennes et hautes des couvertures non proportionnelles. Nous ne souscrivons d'affaires proportionnelles que si les primes se situent largement au-dessus des prévisions de sinistres. Suite à l'amélioration sensible des primes et des conditions, nous avons étendu notre portefeuille de façon conséquente dans toutes les branches.

France, Benelux

Pendant l'année sous revue, les taux et les conditions d'assurance se sont également améliorés sensiblement en France et dans les pays du Benelux. Cela vaut surtout pour l'assurance incendie industriel. Côté réassurance, la situation était encore plus positive qu'en assurance pour l'offreur. Des retraits du marché et des réductions du volume de souscription chez certains concurrents ont de plus entraîné une réduction des capacités.

Amélioration des primes et des conditions dans presque toutes les branches

Hannover Re bien positionné sur le marché londonien grâce à son rating «AA»

Nous avons réussi à tirer parti de ce contexte de marché favorable. Nous avons largement développé le portefeuille non proportionnel, ce qui est très satisfaisant face à l'évolution positive qu'ont connu les taux. Ici dominant pour nous les branches dommages aux biens, et avant tout les couvertures de catastrophes naturelles. Le seul sinistre majeur enregistré pour l'année sous revue est l'inondation dans le Sud de la France en septembre 2002.

La France est devenue pour nous une implantation importante pour la réassurance crédit/caution, puisque deux de nos cédantes importantes y ont leur siège.

Pendant l'année étudiée, le retrait partiel de certains réassureurs crédit a eu pour effet une baisse des capacités, elle-même suivie d'un durcissement des conditions de marché – qui restent toutefois insuffisantes.

Dans l'attente d'un contexte conjoncturel meilleur, nous avons exploité la pénurie de capacité et accru notre part de marché en réassurance crédit. Nous avons également imposé des critères de souscriptions plus favorables. La plupart de nos programmes européens sont encore composés de traités proportionnels, nous avons toutefois augmenté notre participation à des traités non proportionnels.

Dans l'ensemble, nous sommes très satisfaits de nos affaires de réassurance en France et au Benelux pour l'année étudiée.

Italie

Dans le domaine de l'assurance, les acteurs du marché ont profondément assaini la plus importante des branches: la responsabilité civile automobile. Ceci est devenu possible depuis que l'autorité de contrôle des compagnies d'assurances ne réglemente plus le calcul des tarifs de la RC automobile. Les affaires des clients privés en dommages aux biens et en responsabilité civile sont restées profitables dans l'ensemble. Dans le domaine industriel, les assureurs ont pu reprendre le contrôle de l'exposition relative aux catastrophes naturelles, surtout sous la pression des réassureurs. L'engagement est limité pour les périls naturels, alors que pour les

couvertures des actes de terrorismes, l'exclusion est devenue la règle, surtout pour les risques fortement exposés.

Le marché de la réassurance se trouve en phase extrêmement dure, permettant d'imposer des prix techniquement adaptés, mises à part quelques rares exceptions. De manière générale, tous les réassureurs opérant sur le marché italien ont renoncé à penser en terme de volume et s'efforcent de produire des résultats techniques positifs.

Nous comptons en Italie parmi les plus importants réassureurs. Notre politique de souscription reste très sélective dans le contexte tel que nous l'avons décrit. Les conditions de marché s'étant sensiblement améliorées, il nous est devenu plus facile d'imposer nos prix désormais.

Côté sinistres, les chutes de grêle et les fortes pluies d'août 2002 se sont ressenties dans les comptes. Dans l'ensemble, toutefois, nos affaires italiennes ont connu une évolution satisfaisante.

Europe du Nord

Ces dernières années, le marché de l'assurance en Europe du Nord se caractérisait par une rude concurrence, surtout en risques d'entreprises et industriels. Cette concurrence a fortement limité le montant de la prime que l'on pouvait atteindre. Au deuxième semestre 2002, cependant, s'est amorcée une augmentation sensible des taux.

Sur les marchés scandinaves, nos activités principales se situent dans les branches Incendie et automobile. Le *Danemark* est notre marché de réassurance le plus important en Europe du Nord. Au cours des dernières années, nous avons acquis une position de leader auprès des mutuelles, et ainsi presque doublé nos primes. Par cette croissance du volume et le remodelage de notre portefeuille au profit des traités non proportionnels, nous avons atteint pendant l'année sous revue le meilleur résultat depuis le début de nos activités sur ce marché. Dans les autres pays nordiques, notre importance est moins décisive sur le marché, quoique notre nom soit bien introduit auprès des cédan-

La France, implantation importante en réassurance crédit/caution.

Doublement des primes presque réalisé au Danemark, le plus important des pays scandinaves

Nous voyons un potentiel de croissance élevé dans les pays de l'ex-Union Soviétique

tes. La prime a légèrement augmenté dans ces pays et est constituée dans une large mesure par des affaires non proportionnelles.

Europe de l'Est

En Europe de l'Est, le marché de l'assurance se conforme toujours plus à la situation dans le reste de l'Europe, la concurrence s'est exacerbée.

Les pays les plus importants d'Europe de l'Est sont pour nous les futurs états membres de l'Union Européenne (*Pologne, République Tchèque, République Slovaque, Hongrie et Slovénie*). Ces marchés se caractérisent par d'importantes capacités proportionnelles. Le sinistre le plus marquant de cette région d'Europe a été la catastrophe des inondations en Tchéquie en août 2002. Cet événement a entraîné des mouvements considérables aussi bien en assurance qu'en réassurance. Dès l'automne 2002, on ob-

servait des améliorations des conditions d'origine. Au même moment, des couvertures supplémentaires étaient demandées en réassurance. Les conditions de ces couvertures étaient pour l'offreur bien plus favorables que les précédentes.

Les régions de l'ex-Union Soviétique représentent des primes moins conséquentes que les pays de l'Est cités précédemment. Ils affichent toutefois des taux de croissance élevés, de telle sorte que nous y voyons un potentiel encore considérable.

L'incendie et l'automobile restent nos branches les plus importantes en Europe de l'Est. Au total, tous les pays d'Europe Centrale et de l'Est nous ont permis de dégager un profit pendant l'année sous revue. La Tchéquie constitue une exception: une perte non négligeable a été enregistrée suite aux inondations.

Amérique du Nord

Grand succès pour les affaires d'Amérique du Nord

L'assurance a connu une année contrastée avec des sinistres catastrophiques limités et un recul considérable des produits financiers. Le sujet dominant a cependant été d'un autre ordre: de nombreux assureurs avaient trop faiblement doté leurs provisions de sinistres pendant la phase de marché «souple». S'ajoutèrent encore les charges dues aux sinistres liés à l'amiante. Dans de nombreux cas, il a donc été nécessaire de constituer des provisions complémentaires, parfois très importantes.

Côté primes, la situation a été inégale, quoique nous ayons pu dans l'ensemble constater une relance considérable. Les primes ont connu de fortes augmentations dans la branche dommages aux biens, que ce soit en risques d'entreprises ou des particuliers. Dans les branches de responsabilité civile, par contre, nous voyons encore un net potentiel d'augmentation.

Après les attentats du 11 septembre 2001, les risques liés aux actes de terrorisme ont été exclus des polices courantes d'assurance dommages aux biens là où cela était possible. Certaines sociétés ont donc proposé des couvertures des actes de terrorisme séparées. A la fin novembre 2002, pourtant, a été adoptée une loi

selon laquelle les risques de terrorisme doivent être réintégrés comme auparavant dans les polices d'assurance dommages aux biens. Cette loi n'a pas encore eu d'effets sur les traités en vigueur pendant l'année sous revue.

L'essor du marché de l'assurance ne s'est pas encore complètement répercuté sur le secteur de la réassurance. Le ratio combiné sinistralité/frais et chargements de tous les réassureurs américains s'élevait à 121,3 % à la fin de l'année. On prévoit que l'ensemble de la profession atteindra à nouveau la zone de bénéfice au plus tôt à la deuxième moitié de l'année 2003.

A la Hannover Re, l'année 2002 a été un grand succès pour les affaires d'Amérique du Nord. N'ayant souscrit qu'avec retenue pendant la phase de marché «souple», nous avons largement étendu nos activités dès l'année 2001 face au durcissement du marché et également poursuivi ce développement pendant l'année étudiée. Ainsi avons-nous augmenté notre volume de primes de plus de 60 % en dommages aux biens, et de plus de 50 % en responsabilité civile. En dommages aux biens, la branche principale de notre portefeuille est l'incendie – risques industriel. En responsabilité civile, ce sont

Développement planifié des portefeuilles dommages aux biens et RC

avant tout le RC commerciale et la RC professionnelle qui jouent un rôle important. Les croissances les plus fortes ont été enregistrées en RC médicale, en accidents du travail et en RC automobile. D'autre part, nous avons largement étendu notre portefeuille en souscrivant de façon très sélective des couvertures des risques terroristes. Dans ce domaine, nous sommes un des leaders du marché.

Nous nous concentrons fortement sur les couvertures de réassurance en excédent de sinistres. La part de ces traités – en nombre – se situe autour de 90 % pour l'année sous revue.

Contrairement à certains concurrents, nous n'avons pas eu besoin de constituer de provisions complémentaires significatives. Ceci s'explique tout d'abord par le fait que nous avons par principe déjà constitué des provisions à un niveau élevé l'année de souscription des contrats. De plus, en ce qui concerne les sinistres du World Trade Center, les provisions ont été déterminées pour chacun des contrats dès après les attentats du 11 septembre 2001; comme nous avons essentiellement des contrats non proportionnels en portefeuille, le montant de la couverture totale a été provisionné. De même, nous sommes beaucoup moins touchés par les sinistres amiante que les autres acteurs du marché, car la Hannover Re a commencé relativement tard – dans les années 80 seulement – à souscrire de façon significative aux Etats-Unis. Nous avons néanmoins légèrement relevé nos réserves dans ce domaine.

Le marché des couvertures de réassurance des catastrophes naturelles a lui aussi poursuivi son affermissement depuis les attentats du 11 septembre 2001. Suite aux attentats, certaines cédantes se sont d'autre part détournées du mar-

ché de Londres pour s'adresser aux nouvelles sociétés de réassurance créées aux Bermudes. Nous y avons créé notre propre société en 2001, la Hannover Re (Bermuda Ltd.). Elle souscrit en priorité les tranches moyennes et hautes des programmes de réassurance des catastrophes naturelles. Elle a remarquablement bien réussi à exploiter la situation du marché: dès la première année complète de son activité, elle a réalisé un volume de primes de 121,0 millions de EUR.

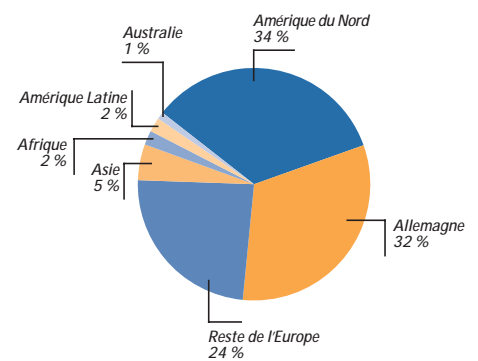
Les tornades sévissant tous les ans dans le Centre Ouest et le Sud des Etats-Unis mises à part, nous n'avons enregistré aucune catastrophe naturelle de grande ampleur en Amérique du Nord. Les rétentions de nos cédantes ayant été relevées, les charges de sinistres issues de ces événements restent pour nous très limitées.

Nous pratiquons également avec succès des activités de réassurance crédit-caution en Amérique du Nord. Les acteurs de cette branche ont été ébranlés par les charges considérables provenant des années antérieures et par l'issue incertaine de l'affaire Enron. Aucun nouveau sinistre majeur n'a été déclaré pour l'année sous revue. En raison d'un nombre relativement élevé de petits et moyens sinistres, la fréquence des sinistres est restée presque constante. Nous avons poursuivi notre politique stricte de consolidation dans cette branche et fortement rigidifié nos critères de souscription. Nous avons réussi à tirer parti de l'amélioration substantielle des taux de réassurance en excédents de sinistres et, parallèlement, à réduire le volume de nos engagements.

forte hausse, particulièrement en ce qui concerne les risques d'entreprises et industriels.

Sur le marché de la réassurance, la campagne de renouvellement 2002 a été l'objet d'un net durcissement des prix et des conditions.

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



Hannover Re Bermuda parfaitement positionné

Autres marchés internationaux

Afrique

Le marché sud-africain, d'où provient l'essentiel de nos affaires africaines, est dominé par deux grandes sociétés d'assurance qui, à elles deux, disposent d'une part de marché de plus de 52 %. Les primes d'assurance ont connu une

Hannover Re: un des trois réassureurs principaux en Afrique du Sud

Ceux-ci restent toutefois encore insuffisants aux yeux des réassureurs. Nous comptons parmi les trois plus grands réassureurs d'Afrique du Sud et sommes le souscripteur de traités non-proportionnels le plus important. Ceux-ci ne représentent toutefois que 10 % de l'ensemble de nos affaires, le marché sud-africain étant toujours dominé par les traités proportionnels.

Dans l'ensemble, 2002 a été une année très difficile pour nous en Afrique du Sud. La charge de sinistres des branches automobile et responsabilité civile a augmenté. Des provisions relatives à nos participations et les effets des cours de change – dus à un rand fort pendant l'année sous revue – ont d'autre part contribué à grever les résultats. Nous avons commencé à examiner intégralement nos relations d'affaires et à restructurer notre organisation afin de la rendre plus efficace. Nous sommes confiants de pouvoir surmonter les difficultés énoncées pendant l'année en cours.

Amérique Latine

Le marché de l'assurance en Amérique Latine a été marqué par les conditions économiques défavorables en *Argentine* et au *Venezuela*. La valeur du peso argentin a dramatiquement chuté, le taux de faillites a fortement augmenté et la consommation privée s'est effondrée. Ceci s'est répercuté sur le marché de l'assurance qui a dû faire face à un recul des primes considérable, que ce soit dans le domaine des risques d'entreprises ou des particuliers.

Face à cette situation, les réassureurs ont réagi soit en ne renouvelant pas les affaires, soit en relevant sensiblement les taux et en durcissant les conditions. De nombreux traités furent également transférés de peso en dollar américain.

Pour nous, l'Argentine a été jusqu'en 2002 le marché le plus important d'Amérique du Sud, que ce soit en terme de volume de primes ou de bénéfice. Dans le contexte de la situation décrite ci-dessus, nous avons toutefois considérablement réduit nos engagements.

Dans les autres pays d'Amérique Latine, nous avons observé un durcissement du marché comparable à celui du reste du monde. C'est pourquoi nous sommes parvenus à compenser le recul des primes en Argentine et au Venezuela. Nous sommes particulièrement présents en Amérique Latine dans le secteur de la réassurance en excédents de sinistres. L'assurance Incendie industriel est encore restée notre branche la plus importante pendant l'année sous revue. Au total, nous avons fait progresser le résultat des affaires d'Amérique Latine.

Asie

Au *Japon*, la concentration des sociétés d'assurance s'est poursuivie. Les cinq plus grandes sociétés regroupent maintenant 86 % de la prime. Côté réassurance, un net durcissement s'est fait sentir. Les primes des couvertures de réassurance en excédents de sinistres ont augmenté entre 15 % et 20 %. Les traités proportionnels ont vu leurs commissions fortement réduites. Dans ce contexte, nous avons pu nous positionner favorablement en tant que réassureur prisé sur le marché japonais.

En *Corée* également, le contexte de marché a évolué à notre avantage, et, ici aussi, nous avons été en mesure de développer notre volume de primes. A *Taiwan*, nous avons réussi, malgré l'exposition en périls naturels extrêmement élevée, à étendre notre encaissement de primes et à accroître la profitabilité dans une atmosphère de durcissement du marché. Il existe à *Hongkong* une série de programmes de réassurance en excédents de sinistres cotés de façon très attrayante auxquels nous participons avec des parts importantes. Ainsi, nous avons fait progresser notre volume sur ce marché également.

Australie, Nouvelle-Zélande

Sur le marché de l'assurance australien, la pression concurrentielle s'est sensiblement accrue suite au dépôt de bilan d'un des grands leaders du marché. Cela a contribué à aggraver encore plus profondément la crise de la responsabilité civile qui avait débuté en 2001. Des

Extension du volume de primes en Asie

Progression du résultat des affaires d'Amérique Latine suite à des améliorations sensibles des conditions

augmentations drastiques des primes ont été opérées, les plus élevées d'entre elles représentant plusieurs centaines de pourcentage. D'autre part, on a pu observer fréquemment des limitations importantes des couvertures, comme la réduction des montants de couverture et de nombreuses exclusions.

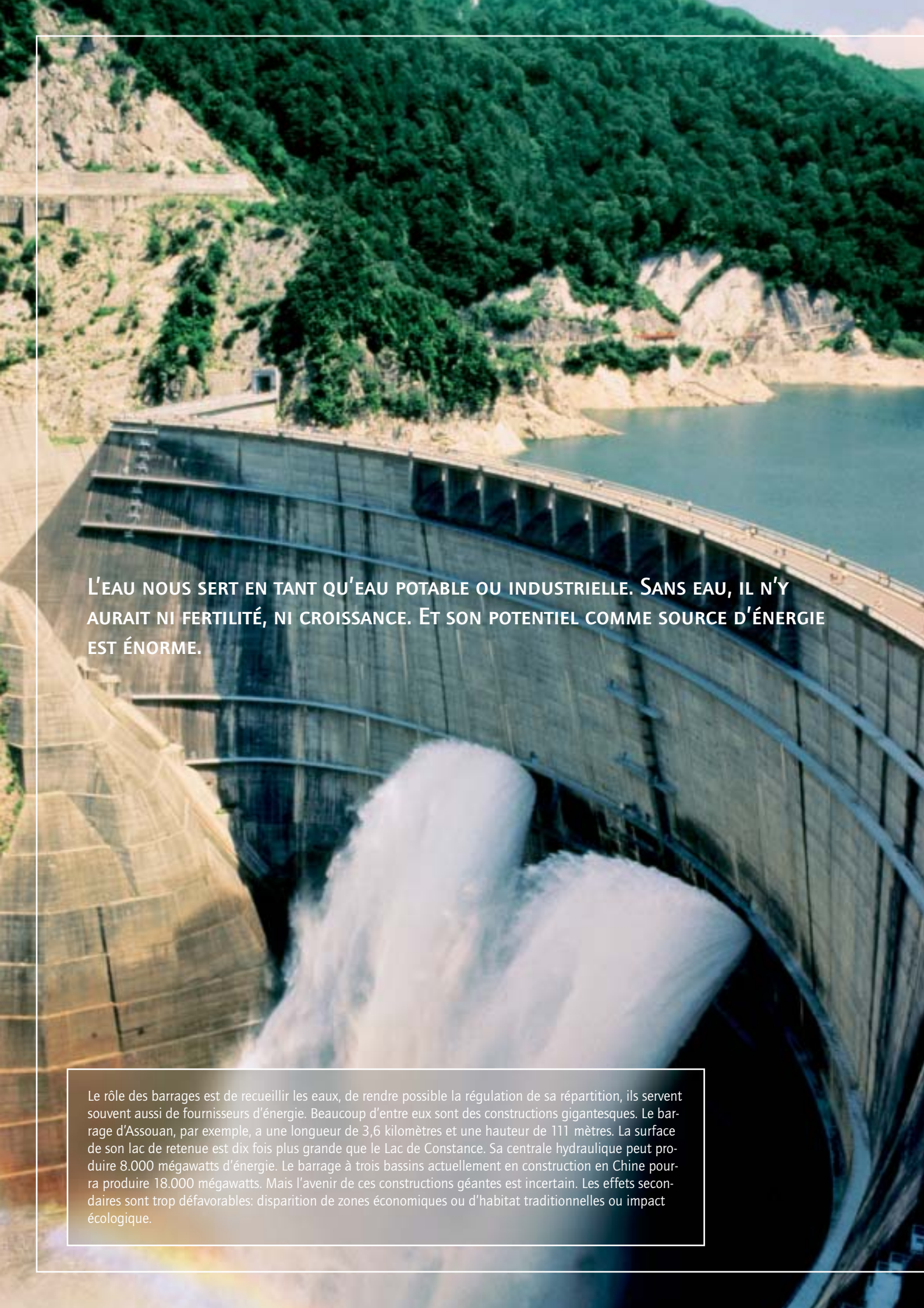
L'évolution de marché a profité au secteur de la réassurance pour lequel 2002 a été une très bonne année, bénéficiant d'une situation de marché sensiblement meilleure que l'année précédente. Ce sont avant tout les grands réassureurs disposant de bons ratings qui en ont bénéficié. Le retrait déjà évoqué d'un des principaux assureurs australiens a entraîné un plus grand souci de qualité dans l'ensemble du secteur des prestataires de services financiers. Ce dépôt de bilan a suscité un intérêt massif pour les ratings et la stabilité financière des acteurs

du marché. D'autre part, l'autorité australienne de contrôle des compagnies d'assurance a accru ses exigences en matière de rapport et de dotation en capitaux des sociétés d'assurance.

Dans ce contexte, nous avons bien défendu notre position de numéro quatre sur le marché. Nous avons réussi à mettre en œuvre avec succès notre stratégie consistant à croître en situation de cycle dynamique et à souscrire des affaires profitables. En responsabilité civile, nous avons profité de l'amélioration sensible des conditions des traités et élargi notre portefeuille; nous avons conservé notre position de leader sur les programmes de réassurance catastrophiques en excédents de sinistres.


Pendant l'année sous revue, l'encaissement de primes comme le résultat de nos affaires ont été sensiblement supérieurs à ceux de 2001.

Défense de notre position de n° 4 sur le marché australien



L'EAU NOUS SERT EN TANT QU'EAU POTABLE OU INDUSTRIELLE. SANS EAU, IL N'Y AURAIT NI FERTILITÉ, NI CROISSANCE. ET SON POTENTIEL COMME SOURCE D'ÉNERGIE EST ÉNORME.

Le rôle des barrages est de recueillir les eaux, de rendre possible la régulation de sa répartition, ils servent souvent aussi de fournisseurs d'énergie. Beaucoup d'entre eux sont des constructions gigantesques. Le barrage d'Assouan, par exemple, a une longueur de 3,6 kilomètres et une hauteur de 111 mètres. La surface de son lac de retenue est dix fois plus grande que le Lac de Constance. Sa centrale hydraulique peut produire 8.000 mégawatts d'énergie. Le barrage à trois bassins actuellement en construction en Chine pourra produire 18.000 mégawatts. Mais l'avenir de ces constructions géantes est incertain. Les effets secondaires sont trop défavorables: disparition de zones économiques ou d'habitat traditionnelles ou impact écologique.



**MAIS L'EAU SE TRANSFORME PARFOIS EN DANGER IMPRÉVISIBLE POUR LES HOMMES
ET CE QU'ILS ONT CONSTRUIT.**

En Europe Centrale, «l'inondation du siècle» de l'été 2002 a entraîné des victimes humaines et provoqué des sinistres de près de 20 milliards de EUR. Pour les assureurs, elle a représenté une charge de 3 milliards de EUR. La Chine fut frappée de façon encore plus dramatique: les inondations ont touchées 140 millions de personnes entre juin et août, et entraîné la mort de plusieurs milliers de personnes jusqu'à la fin de l'année 2002. Alors que les esprits restent choqués par ces événements, les experts sont quant à eux divisés pour déclarer si, oui ou non, les catastrophes provoquées par des inondations augmentent réellement statistiquement.

Réassurance de personnes

Le marché de l'assurance vie allemand, sur lequel opèrent environ 120 sociétés, a évolué en 2002 dans un contexte difficile, caractérisé par un déplacement de la demande vers des produits conventionnels avec des prestations garanties, et un recul des valeurs de marché des titres à dividende. Dans l'ensemble, ces évolutions ont eu des effets néfastes sur la solidité financière et la solvabilité des assureurs vie. Face à cette situation, l'Office Fédéral de Contrôle des Prestataires de Services Financiers a pris des mesures supplémentaires afin d'obtenir un aperçu actualisé de la situation financière des assureurs vie et d'avoir également un effet stabilisateur.

Les espoirs du marché allemand en un succès décisif lors de la privatisation partielle de la retraite publique – ce que l'on appelle la «retraite Riester» - n'ont pas été satisfaits, même si l'on a pu constater une certaine relance de ce segment au second semestre 2002.

En Allemagne, les petits et les moyens assureurs vie, avant tout, ont des difficultés à se maintenir dans cet environnement concurrentiel. Des observateurs bien informés de la profession prévoient une consolidation du marché de l'assurance vie et un nombre à deux chiffres de sociétés quittant ce marché dans les années à venir.

Dans ce contexte, la réassurance vie a évolué de façon satisfaisante au niveau international, quoique nous n'ayons enregistré aucune évolution spectaculaire comparable à celle des affaires non-vie – qui, elle, est une consé-

quence des événements du 11 septembre 2001 aux Etats-Unis. La réassurance proportionnelle reste la ligne de produits principale; les couvertures non proportionnelles se trouvent essentiellement en assurance des groupes et en couverture cumulée en accidents.

Dans un environnement fort concurrentiel, nous nous sommes bien maintenus pendant l'année sous revue en poursuivant avec détermination nos positions stratégiques de base. Sur des marchés de l'assurance importants que sont l'Allemagne, la France, la Grande-Bretagne, l'Italie, l'ASEAN et la Chine, nous comptons désormais parmi les trois plus grands réassureurs et avons même adopté en Australie et en Afrique du Sud le rôle de leader. Aux Etats-Unis, nous nous considérons comme leader de l'offre spécialisée de réassurance de portefeuilles vie et retraites existants.

Sur le plan organisationnel, nous sommes structurés en un réseau mondial de sept «business centers» dans lequel la Hannover Life Re International centralise et coordonne en tant que pôle de réassurance vie de la Hannover Re.

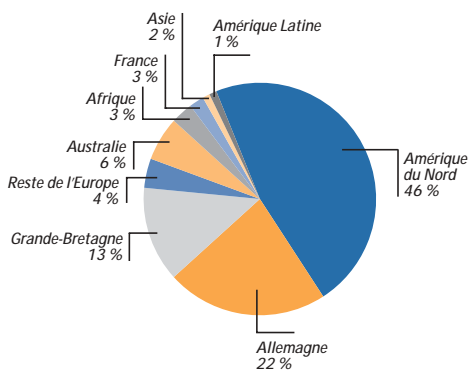
Si l'on néglige les dépôts de primes de l'assurance vie et retraites en unités de compte, les primes brutes consolidées ont progressé de 4,2 % pour atteindre 2,5 milliards de EUR; les primes acquises pour propre compte ont même augmenté de 23,1 % et s'élèvent à 2,1 milliards de EUR suite à un recours plus limité au marché de la rétrocession. Le taux de rétention représente ainsi 86,9 % (73,7 %).

Certains marchés ont fourni des impulsions de croissance particulières, comme la Grande-Bretagne et l'Irlande en Europe, et l'Asie.

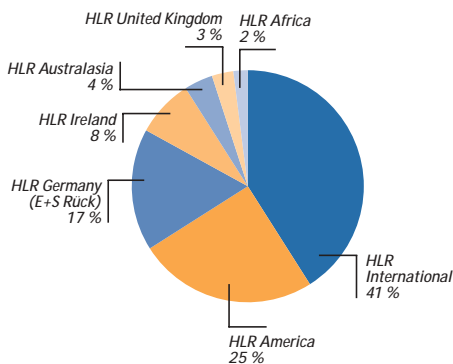
La répartition du portefeuille par lignes de produits typiques vie, retraites, maladie et accident s'est à nouveau déplacée en faveur des branches privilégiées vie et retraites, qui, cumulées, représentent plus de 68 % de nos primes.

Le résultat technique de la Hannover Life Re est influencé par une série de facteurs comme

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



Prime brute par business center (avant consolidation)



Chiffres clés de la réassurance de personnes

en millions de EUR	2002	2001	2000	1999
Prime brute encaissée	2 472	2 371	2 091	2 220
Dépôts de primes	256	289	404	–
Prime brute (dépôts de prime inclus)	2 728	2 660	2 495	2 220
Prime nette acquise	2 142	1 740	1 592	1 485
Dépôts de primes	115	129	131	–
Prime nette acquise (dépôts de prime inclus)	2 257	1 869	1 723	1 485
Produits financiers	268	197	204	217
Charges de sinistres	1 219	1 066	1 209	728
Ajustement des provisions mathématiques	574	298	37	496
Charges de commissions	453	460	411	391
Frais généraux	57	32	57	50
Produits et charges divers	34	–	52	23
Résultat d'exploitation (EBIT)	48	50	36	27
Bénéfice de l'exercice après impôts	30	23	54	22
Résultat par action en EUR*	0,31	0,24	0,61	0,25
Rétention	87 %	74 %	76 %	67 %

*Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 d'un rapport 1:3

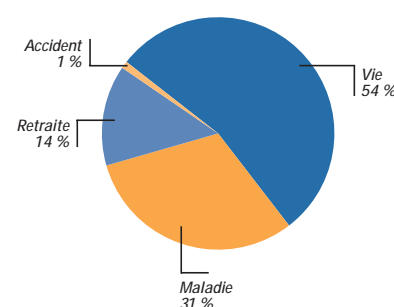
la mortalité, la morbidité, la solidité du portefeuille et les revenus des investissements. C'est tout d'abord l'évolution observée des sinistres pour les risques acceptés qui joue un rôle. Ici, nous avons constaté dans certains pays, comme par exemple le Japon, une certaine détérioration du risque de mortalité pour les grands risques.

Pour nos contrats de réassurance de financement, la stabilité du portefeuille est un facteur de réussite décisif qui assure l'amortissement du préfinancement apporté. Pendant l'année sous revue, la réalité a très largement correspondu aux prévisions. Même si des assureurs ont vu leurs notations abaissées par les agences de rating sur de nombreux marchés, nous n'avons connaissance d'aucun cas où les difficultés financières d'une cédante auraient rendu incertain le remboursement du financement réalisé.

Au total, l'année sous revue a présenté un résultat d'exploitation (EBIT) réduit de 48,5 millions de EUR (50,5 millions de EUR), qui se

compose d'un résultat technique en baisse de 39,7 millions de EUR, et de produits financiers nets en hausse de 71,7 millions de EUR. Le résultat après impôts s'élève à 30,0 millions de EUR, soit une augmentation de 29,1 % par rapport à l'année précédente. Il en résulte un bénéfice par action de 0,31 EUR (0,24 EUR) pour le segment réassurance de personnes.

Répartition de la prime par branche



Progression de la valeur de portefeuille nette de 15 % à 1,2 milliard de EUR

Evolution de la valeur de portefeuille nette

Comme par le passé, nous avons soumis le portefeuille d'assurance détenu par la Hannover Life Re à une analyse actuarielle détaillée afin de déterminer la valeur actuelle des flux de revenus techniques à venir sans tenir compte

des impôts – la valeur de portefeuille nette. Il en a résulté une croissance satisfaisante de la valeur du portefeuille de 15 % par rapport à 2001: elle s'élève à EUR 1,2 milliards. ¹⁾

Evolution de la valeur nette de portefeuille

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

Les taux d'escompte suivants ont été utilisés sur la base d'une majoration de 350 points

de base du rapport des emprunts d'Etat à long terme de chacune des monnaies:

Taux d'escompte

Monnaies en %	2002	2001
Euro	7,75	8,50
Dollar américain	7,25	8,50
Dollar australien	8,75	9,75
Livre Sterling	8,00	8,50
Rand sud-africain	15,50	16,25

Portefeuille solidement structuré en raison de la courte période d'amortissement des contrats de financement

Des analyses de sensibilité témoignent de l'influence des variations des taux d'escompte et des cours monétaires sur la valeur du portefeuille. Nous en retenons que notre portefeuille est très solidement structuré en raison de la période d'amortissement relativement courte des contrats de financement. Ainsi, pour le business center Hannover Life Re International, par exemple, la valeur de portefeuille varie de -27 millions de EUR pour une variation des taux de +/- 100

points de base; une variation des cours étrangers de +/- 5 % par rapport à l'euro a une influence d'environ 12 millions de EUR. Pour les risques à venir résultant d'une croissance des taux, nous avons constitué une provision de valorisation d'environ 50 millions de EUR.

Si l'on compare la valeur de portefeuille établie et certifiée par des sociétés d'actuaire externes renommées, aux coûts d'acquisition

¹⁾ Pour participations < 100 %, indication du montant entier

portés à l'actif déterminés suivant les US GAAP, il en résulte une différence positive. Cette différence appelée valeur de portefeuille

non portée à l'actif s'élève au 31 décembre 2002 à 471 millions de EUR avant impôts (321 millions de EUR) et a évolué comme suit:

Evolution des valeurs de portefeuille non portées à l'actif

en millions de EUR	2002	2001	2000	1999
Valeur de portefeuille	1206	1 048	874	609
Coûts d'acquisition portés à l'actif	979	906	597	374
Provision pour coûts d'acquisition supplémentaires non acquis	244	179	–	–
Coûts d'acquisition nets	735	727	597	374
Valeur de portefeuille non portée à l'actif	471	321	277	235
Evolution de la valeur de portefeuille non portée à l'actif	150	44	42	90

Si l'on observe ces éléments dans une optique de création de valeur, la Hannover Life Re a donc produit pour l'année 2002 une valeur de 192,1 millions dev, composée d'une part «visible» de 41,9 millions de EUR d'après le calcul du

résultat selon les US GAAP, et d'un accroissement indirect de la valeur de 150,2 millions de EUR d'après l'analyse de la valeur de portefeuille. Il en résulte une marge de 9,0 % de l'assiette des primes nettes acquises.

Allemagne

Au cours de l'année sous revue, nous avons poursuivi avec détermination le développement de notre position comme réassureur dominant de financement pour les polices en unité de compte (produits vie et retraite). Face à cela, les affaires nouvelles provenant des produits de retraite «Riester» n'ont pas satisfait nos attentes.

Dans l'ensemble, les primes brutes de 347,7 millions de EUR provenant du marché allemand sont restées à un niveau comparable à

celui de l'année précédente. Le résultat technique du risque de mortalité et de solidité du portefeuille est resté favorable. Grâce à la construction typique de nos contrats qui nous assurent un intérêt garanti sur les provisions mathématiques, nous ne sommes pas particulièrement touchés par les turbulences sur les marchés financiers.

Développement de notre position comme réassureur de financement dominant en Allemagne

Reste de l'Europe

Grande-Bretagne

Avec notre concentration stratégique claire sur les affaires vie et critical illness liées à un risque ainsi que sur la distribution bancaire de produits d'assurance simples, nous avons progressé et sommes devenus un acteur reconnu sur le marché de la réassurance britannique. Nous avons augmenté les primes brutes de 17 % pour

les porter à 283,7 millions de EUR (451,8 millions de EUR); les primes nettes se sont elles aussi accrues de 17 % et s'élèvent à 270,2 millions de GBP (430,4 millions de GBP).

Le déroulement des risques a de nouveau été favorable et le produit des placements peu touché par la faiblesse des marchés financiers

*Evolution satisfaisante
du résultat grâce à
une concentration
stratégique*

anglais. La Hannover Life Re UK a présenté un résultat d'exploitation (EBIT) de 3,3 millions de GBP (5,3 millions de EUR) – cela signifie une augmentation de 15 % par rapport à l'année précédente – et un résultat après impôts de 2,2 millions de GBP (3,5 millions de EUR).

De plus, depuis le milieu des années 90, plusieurs grandes acceptations en quotes-parts de rentes privilégiées ont été souscrites à Hanovre. Elles ont également connu une évolution des résultats positive, se situant dans le cadre de nos prévisions.

Irlande

La Hannover Life Re Ireland, Dublin souscrit des contrats dans le monde entier. L'encaissement de primes a fortement augmenté de 140 % pour atteindre 306,4 millions de EUR; les principaux marchés sont les Etats-Unis, la Grande-Bretagne et le Canada.

*Encaissement de primes
en hausse de 140 %
en Irlande*

Amérique du Nord

La clientèle de base de notre réassurance de personnes en Amérique du Nord est principalement constituée de petits et moyens assureurs vie américains possédant de bons ratings, que nous assistons dans l'optimisation de l'exploitation de leur capital et de leur liquidités. Pour cela, nous faisons profiter nos clients du know-how de notre filiale irlandaise à travers la rétrocession.

Nous concentrons notre offre de couverture sur les risques vie et retraites individuels; pendant l'année sous revue – tout comme les années précédentes – nous n'avons pas participé aux composantes dérivatives de risques dans le domaine des retraites en unités de compte. Contrairement à beaucoup de nos concurrents, nous n'avons souscrit que de façon très restrictive les polices de risque américaines à long terme pour lesquelles interviennent les exigences élevées des autorités de contrôle en terme de constitution des réserves sous l'appellation «Triple-X-Regulations».

*Nette amélioration du
résultat d'exploitation
(EBIT) à la Hannover
Life Re America*

Les risques ont connu une évolution satisfaisante, permettant d'obtenir un résultat d'exploitation (EBIT) élevé de 7,0 millions de EUR.

France, Italie et Espagne

L'élément essentiel de ces trois marchés importants se situe au niveau de clientèles importantes du domaine de la bancassurance que nous soutenons de manière systématique au niveau de la conception des produits, des souscriptions et de la gestion du suivi des opérations.

Le volume de prime de ces marchés s'est élevé à 214,9 millions de EUR. La part principale se situait en France (50 %) et en Italie (43 %). Le résultat a été très satisfaisant, comme les années précédentes, et le portefeuille accepté s'est distingué par une excellente diversification.

Nous nous sommes largement retirés de la réassurance maladie classique, mais avons toutefois développé l'acceptation de produits troisième âge liés à la maladie et de certains produits spécifiques comme l'assurance complémentaire de soins dentaires.

L'ensemble des acceptations en risque vie a augmenté de 46 % et représente 41,7 milliards de USD (40,0 milliards de EUR), alors que les primes brutes ont progressé de 11 % pour atteindre 939,1 millions de USD (993,4 millions de EUR). Le résultat d'exploitation (EBIT) de la Hannover Life Re America a été légèrement positif. Il convient de tenir compte également de bénéfices importants provenant des affaires américaines souscrites aux Etats-Unis qui apparaissent dans d'autres business center de la Hannover Life Re dans le cadre de rétrocessions internes au groupe.

Autres marchés internationaux

Australie et Nouvelle-Zélande

Le portefeuille souscrit par la Hannover Life Re Australasia, Sydney, représentant un volume de primes de 271,6 millions de AUD (156,1 millions de EUR) se compose d'affaires orientées sur le risque (70 %), de réassurance de financement (15 %) et d'affaires directes vie de Groupes (15 %). Pendant l'année sous revue, nous avons considérablement développé les affaires vie de groupe, pour lesquelles nous travaillons en étroite collaboration avec les mandataires de caisses de retraites professionnelles.

Grâce à une gestion des coûts rigoureuse, suite à laquelle nous détenons le ratio des coûts le plus faible de tous les réassureurs opérant en Australie, la situation du résultat a évolué favorablement.

Le résultat d'exploitation (EBIT) a augmenté de 23 % et a atteint 16,4 millions de AUD (9,4 millions de EUR), le bénéfice de l'exercice après impôts s'est amélioré de 10 % pour s'élever à 11,2 millions de AUD (6,4 millions de EUR).

Afrique

Selon l'estimation d'une société d'actuaire de renommée mondiale, la Hannover Life Re Africa, Johannesburg a été pour la première fois en 2001 le plus grand réassureur vie du continent africain. Les souscriptions de contrats orientés sur le risque – les risques facultatifs sont acceptés en guise de service pour les cédantes obligatoires d'importance – ont produit une prime brute de 624,0 millions de ZAR (63,3 millions de EUR), de même qu'une prime pour propre compte de 405,8 millions de ZAR (41,2 millions de EUR).


Le résultat technique s'est encore amélioré. Ce résultat a toutefois été presque neutralisé par les pertes sur les cours de change provoquées par la force inattendue de la monnaie locale par rapport au dollar américain et à l'euro. Ainsi, nos affaires africaines ne présentent-elles qu'un résultat légèrement positif.

Asie

Sur les marchés asiatiques, notre volume de primes a atteint 44 millions de EUR (+10 %), nos priorités ayant été la *Chine* et le *Japon*.

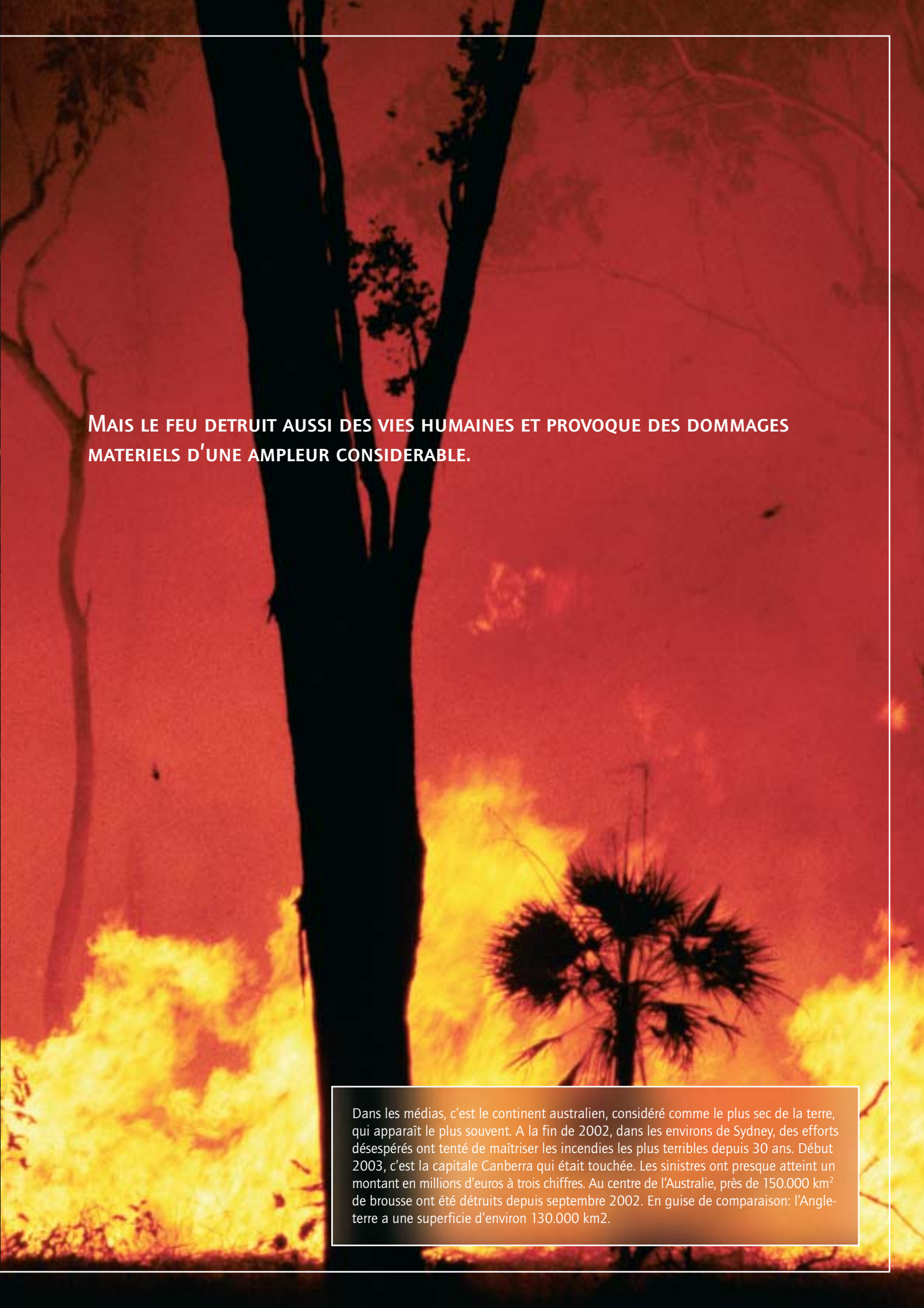
Au Japon, nous avons essuyé une perte de plusieurs millions d'euros due à une fréquence inhabituelle de suicides et d'accidents mortels sur un traité en risque. Toutefois, les résultats restent satisfaisants sur la plupart des marchés d'Asie.

En Australie, résultats satisfaisants grâce à une gestion rigoureuse des coûts

A large, bright bonfire burns in a stone fire pit at night. The fire is contained within a circular wall of stacked stones. The fire's glow illuminates the surrounding area, including a wooden table and benches nearby. The background is a dark forest with trees silhouetted against the night sky.

LE FEU N'EST PAS SEULEMENT SOURCE DE LUMIÈRE ET DE CHALEUR. IL PRODUIT ÉGALEMENT DE L'ÉNERGIE ET PERMET, AU CŒUR DES MACHINES A VAPEUR ET DES MOTEURS, LES DEPLACEMENTS. GRACE A LUI, NOUS SOMMES DEVENUS MOBILES.

Il y a environ 700.000 ans, la savane sèche se mit à brûler suite à un coup de foudre quelque part en Afrique de l'Est; pour les hommes d'alors – on les assimile à l'homo erectus – un spectacle inspirant la crainte. Pourtant, certains d'entre eux surmontèrent leur peur et s'approchèrent du feu. Ils portèrent le feu jusqu'à leur campement, l'apprivoisèrent et commencèrent à utiliser sa force.



MAIS LE FEU DETRUIT AUSSI DES VIES HUMAINES ET PROVOQUE DES DOMMAGES MATERIELS D'UNE AMPLEUR CONSIDERABLE.

Dans les médias, c'est le continent australien, considéré comme le plus sec de la terre, qui apparaît le plus souvent. A la fin de 2002, dans les environs de Sydney, des efforts désespérés ont tenté de maîtriser les incendies les plus terribles depuis 30 ans. Début 2003, c'est la capitale Canberra qui était touchée. Les sinistres ont presque atteint un montant en millions d'euros à trois chiffres. Au centre de l'Australie, près de 150.000 km² de brousse ont été détruits depuis septembre 2002. En guise de comparaison: l'Angleterre a une superficie d'environ 130.000 km².

Progression de la demande en produits de réassurance financière simples pendant l'année sous revue

Réassurance financière

Sur les marchés d'assurance significatifs pour la réassurance financière, la situation a été marquée dans le monde entier par des hausses de taux élevées pendant l'année sous revue. La demande en produits de réassurance financière simples considérant les chiffres clés du bilan a fortement augmenté. Les raisons de cette demande sont essentiellement la pression pesant sur les éléments clés du bilan, le risque d'une baisse des ratings, ainsi que le souhait de financer la croissance à des coûts optimisés. Les progressions des taux ont été particulièrement frappantes aux Etats-Unis, faisant suite à de

nombreuses années de concurrence ruineuse entraînant des constitutions de provisions insuffisantes chez de nombreuses cédantes. Les volumes de primes en forte hausse ont suscité des difficultés au niveau des marges de solvabilité, surtout chez les assureurs de petite et moyenne taille. Les ratings ont profondément souffert.

A ceci s'est ajouté le recul des produits financiers auquel durent faire face les assureurs et les réassureurs. Cette évolution a eu des conséquences négatives sur les bilans – dans un contexte d'assurance pourtant favorable.

Chiffres clés de la réassurance financière

en millions de EUR	2002	2001	2000	1999
Primes brutes encaissées	1 243	1 741	870	509
Primes nettes acquises	1 211	1 280	801	463
Résultat d'exploitation (EBIT)	48	66	53	47
Bénéfice de l'exercice après impôts	40	46	41	36
Résultat par action en EUR*	0,41	0,47	0,46	0,41
Rétention	95 %	76 %	92 %	91 %

* Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 d'un rapport 1:3

Les marchés de la réassurance ont évolué parallèlement à ceux de l'assurance. Des hausses de primes substantielles ont été enregistrées, particulièrement aux Etats-Unis. Elles ont été déclenchées par les sinistres des attentats terroristes du World Trade Center, avec des conséquences pour la réassurance des expositions en dommages aux biens. La nécessité de procéder à des reprovisionnements dans presque tous les domaines de la responsabilité civile a surpris dans sa dimension et également pénalisé les réassureurs. Vint encore s'ajouter à cela la nouvelle augmentation du nombre de réclamations relatives à des maladies provoquées par l'amiante. Suite à ces événements, les agences de rating ont de plus en plus remis en question la rentabilité durable de cette activité pour l'avenir. L'ensemble de ce processus a rendu indispensable des améliorations signifi-

catives des taux et des conditions pour les réassureurs traditionnels et a été suivi d'une demande accrue de produits en réassurance financière.

En raison de plusieurs scandales financiers éclatants, la crédibilité et la pertinence des bilans sont souvent la cible des débats publics. C'est pourquoi les autorités de contrôle envisagent de nouvelles directives devant éviter un emploi abusif des contrats de réassurance financière, sans pour autant en limiter les avantages pour les assureurs et les réassureurs.

Dans la plupart des pays, il n'existe jusqu'à présent aucune directive explicite relative à la réassurance financière. Cela a conduit des clients potentiels, manquant de certitudes quant à la conformité du bilan, à renoncer à souscrire

Emission de directives contre l'emploi abusif de contrats de réassurance financière en préparation en Asie

ce type de contrats. Sur certains marchés d'Asie notamment, les autorités ont déjà arrêté des directives ou sont en passe de le faire. La Hannover Re Advanced Solutions, société spécialisée dans les affaires de réassurance financière au sein du groupe Hannover Re, a souvent participé à des consultations à cet effet.

L'introduction des International Accounting Standards (IAS) en Europe en 2005 est en préparation. Bien que les critères ne soient pas encore établis dans le détail, on peut supposer qu'ils entraîneront une volatilité des résultats extrêmement plus élevée qu'elle ne l'est aujourd'hui avec nos critères à portée locale. Par contre, ceci devrait conduire à une hausse de la demande en concepts de réassurance réduisant de volatilité.

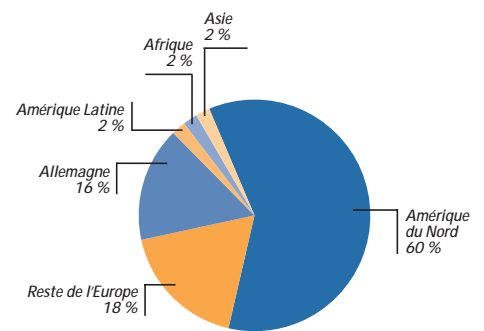
Dans l'environnement décrit, la Hannover Re Advanced Solutions, notre marque de réassurance financière, est bien établie et se positionne parmi les trois plus grandes sociétés du monde, bénéficiant d'un taux de notoriété élevé et d'une grande expertise sur de nombreuses années. Notre politique de souscription a toujours été et reste conservatrice dans l'évaluation des risques et se limite aux formes simples de la réassurance financière, comme les traités de réassurance en quote-part à gros volumes et les couvertures catastrophiques sur plusieurs années. Nous renonçons volontairement aux transactions relatives aux marchés financiers, à l'acceptation de portefeuilles de provisions de sinistres, ou aux projets de financements. Advanced Solutions souscrit essentiellement de l'International Financial Services Centre de Dublin. Les sociétés irlandaises sont capitalisées selon les exigences du marché et disposent d'un excellent rating et d'une grande expertise.

Notre équipe d'experts installés en Allemagne, Advanced Solutions Germany, garantit par ses contacts directs avec nos spécialistes du segment réassurance dommages que leur know-how et leur connaissance de la clientèle soient entièrement intégrés. Grâce à cela, nos clients ont accès à tout l'éventail de produits et solutions de réassurance que nous offrons.

Si les clients expriment la demande et selon les conditions générales de chacun des pays, d'où proviennent les traités, Advanced Solutions Germany souscrit et gère les traités de réassurance financière de notre siège de Hanovre en Allemagne également.

Au total, les primes brutes émises en réassurance financière ont baissé de 28,6 % pour atteindre EUR 1,2 milliard. Ceci s'explique par des effets de primes exceptionnels sur les deux années précédentes. Nous avons notamment enregistré des suppléments de primes élevés liés à l'évolution des sinistres suite au sinistre du 11 septembre. La prime nette acquise s'élève pour l'année sous revue à 1,2 milliard de EUR (1,3 milliard de EUR) dans ce segment. Le résultat d'exploitation (EBIT) est de 47,8 millions de EUR (65,7 millions de EUR). L'évolution des affaires de réassurance financière s'est montrée satisfaisante et positive dans l'ensemble. Le portefeuille est encore plus massivement dominé qu'auparavant par des traités moins sensibles aux fluctuations. Le bénéfice par action se monte à 0,41 EUR (0,47 EUR).

Répartition géographique de la réassurance financière en % des primes brutes



Evolution satisfaisante grâce à des traités moins sensibles aux fluctuations dans le portefeuille de la Hannover Re Advanced Solutions

Program business

*Assainissement profond
du portefeuille du
Clarendon par un
contrôle intense des
affaires*

Nos affaires du segment program business sont essentiellement souscrites par notre filiale Clarendon Insurance Group à New York qui fait partie du groupe Hannover Re depuis 1999. Depuis le milieu de l'année 2001, le Clarendon est dirigé par une nouvelle équipe. Ceci poursuit une politique commerciale accordant dans l'analyse une place plus centrale à la qualité des affaires brutes qu'auparavant. Une série de mesures ont été introduites afin d'assurer la

qualité et la profitabilité des affaires. D'une part, nous avons considérablement renforcé le choix, l'appréciation et le contrôle des agences de souscriptions. Cela s'est traduit par un assainissement intense du portefeuille. Environ 50 % des programmes ont été achevés, ce qui représente un volume de primes de près de 30 %. Par contre de nouveaux programmes ont été souscrits, qui promettent une profitabilité bien supérieure.

Chiffres clés du program business

en millions de EUR	2002	2001	2000	1999
Primes brutes encaissées	2 729	2 457	1 974	1 364
Primes nettes acquises	833	486	293	163
Résultat technique	52	40	-7	42
Résultat d'exploitation (EBIT)	69	34	5	29
Bénéfice de l'exercice après impôts	43	18	3	16
Résultat par action en EUR*	0,45	0,18	0,03	0,18
Rétention	38 %	27 %	15 %	12 %
Ratio combiné sinistralité/frais et chargements	94 %	92 %	102 %	75 %

* Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 d'un rapport 1:3

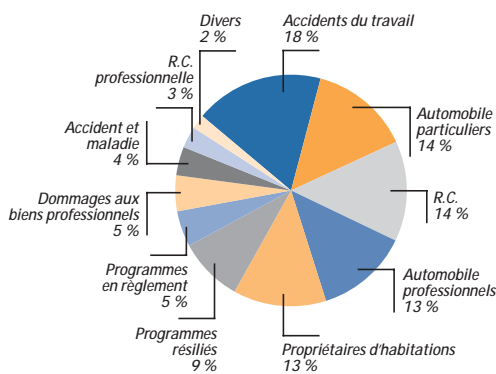
Dans le cadre des mesures de restructuration, nous avons également modifié l'organisation, développant et renforçant considérablement l'infrastructure. Les tâches de contrôle de gestion et d'audit ont été étendues et la surveillance actuarielle des affaires largement améliorée.

La qualité de la société s'exprime également dans le fait que l'agence de rating A.M. Best, prépondérante pour les affaires américaines, place le Clarendon depuis des années dans la catégorie «excellent» («A»).

Dans l'ensemble, le Clarendon a évolué très positivement sous sa nouvelle direction. Les primes brutes ont grimpé de 7,2 % pour atteindre 2,4 milliards de EUR, les primes nettes ont même pu être portées à 568,1 millions de EUR, soit une hausse de 88,1 %. Le résultat net a été porté à 44,6 millions de EUR.

En dehors du Clarendon Group, notre filiale américaine Insurance Corporation of Hannover (ICH) réalise des affaires de program business. Afin de créer une meilleure synergie des activités du groupe en program business, nous

Primes brutes émises du Clarendon par branches



Parallèlement à la nouvelle orientation décrite ci-dessus, Clarendon a également fortement augmenté sa rétention. Désormais, elle conserve des parts substantielles de risque dans ses propres comptes; la rétention a été constamment relevée et se situait à fin 2002 à 32,5 %.

avons intégré la ICH au groupe Clarendon au 31 décembre 2002. Elle constitue ainsi un complément intéressant pour les affaires du Clarendon, car la ICH assure des programmes relativement petits qu'elle garde presque intégralement en rétention.

La International Insurance Company of Hannover Limited (Inter Hannover) opère également de Londres sur le segment du program business. La Inter Hannover souscrit avant tout en Grande-Bretagne et sur le continent. L'assurance automobile est de loin la branche la plus importante. La situation générale de cette branche est encore suffisante, quoique les augmentations des taux réalisées en phase ferme de cycle de marché s'y affaiblissent plus rapide-

ment que prévu. Pendant l'année sous revue, la Inter Hannover a fortement développé le nombre des programmes assurés en Grande-Bretagne; en France ainsi qu'en Norvège et en Suède également, des conditions favorables ont été mises en place; elles devraient se réaliser dès l'exercice 2003. De même, en Allemagne, nous avons obtenus nos premiers succès d'ouverture du marché.

Au total, la Inter Hannover a réussi à accroître sa prime brute de 28,8 %, soit 162,1 millions de GBP (258,2 millions de EUR). La prime nette a progressé de 71,0 % pour atteindre 127,0 millions de GBP (202,2 millions de EUR). L'année sous revue a clos l'exercice avec un résultat de 7,0 millions de EUR.

*Inter Hannover
développe le program
business en Europe*

Chiffres clés des sociétés de program business avant consolidation

2002 en millions de EUR	Clarendon Insurance Group	ICH	Inter Hannover	Compass Insurance
Primes brutes encaissées	2 358	333	258	34
Primes nettes acquises	568	41	202	22
Résultat technique	64	-8	1	-5
Résultat d'exploitation (EBIT)	68	-	7	-5
Bénéfice/perte de l'exercice après impôts	45	1	7	-5

Parallèlement aux sociétés citées, le Compass Insurance Holding (Pty) Ltd., Johannesburg, appartenant également au groupe Hannover Re, souscrit également au program business. La société a été consolidée pour la première fois pendant l'exercice sous revue. Compass a introduit le program business en Afrique du Sud et a déjà enregistré des succès satisfaisants. Pour l'année étudiée, la société a réalisé des primes brutes à hauteur de 337,1 millions de ZAR (34,2 millions de EUR). Après réassurance, 212,0 millions de ZAR (21,5 millions de EUR) ont été conservés en prime nette. En raison de charges de restructuration, Compass a clos l'année par un résultat net de -47,4 millions de ZAR (-4,8 millions de EUR), ce qui représente une nette amélioration par rapport à l'année précédente.

L'ensemble des sociétés opérant sur le segment du program business au titre de la Hannover Re ont réalisé sur l'année sous revue des primes brutes à hauteur de 2,7 milliards de EUR (2,5 milliards de EUR). Le bénéfice après impôts s'est monté à 43,3 millions de EUR (17,8 millions de EUR). Ainsi le résultat par action de ce segment a-t-il atteint 0,45 EUR (0,18 EUR).

Placements

Faiblesse des marchés des actions compensée par l'évolution positive de notre portefeuille obligataire

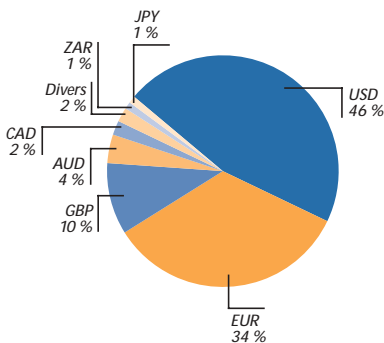
On a assisté au cours du premier trimestre 2002 à une consolidation générale des marchés financiers internationaux, marquée par une évolution horizontale des cours pour la plupart. Mais ensuite s'est amorcée une chute des cours qui, au quatrième trimestre, a même fait baisser les principaux indices au-dessous de leurs valeurs les plus basses après le 11 septembre 2001. C'est surtout la perte de confiance

provoquée par certaines manipulations de bilan et la peur de nouveaux attentats terroristes qui, s'ajoutant aux incertitudes relatives à l'évolution conjoncturelle future, déclenchèrent cette chute. D'autre part, les corrections apportées par de nombreuses sociétés à leurs prévisions de résultats ont eu des effets négatifs. Cette incertitude régnant sur les marchés s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'année. Les crises géopolitiques, comme la guerre se préparant en Irak et les effets de la grève générale au Venezuela, ont détruit définitivement le vague espoir d'une reprise en fin d'année. Les principaux indices ont, pour la troisième année consécutive, fini l'année en perte.

La dynamique conjoncturelle s'étant ralentie, la Federal Reserve Bank a engagé à plusieurs reprises des mesures visant une stimulation des marchés. Ainsi, la banque centrale américaine a-t-elle baissé le taux directeur pour la dernière fois en novembre 2002 au niveau historiquement bas de 1,25 %.

Les économies européennes et japonaises, quant à elles, n'ont pas développé leur propre dynamique, espérant pouvoir profiter de la relance conjoncturelle aux Etats-Unis. Certes, la Banque Centrale Européenne a suivi l'exemple américain en décembre par une baisse du taux directeur de 50 points de base, le ramenant à 2,75 %, mais on renonça à des impulsions politiques et fiscales plus poussées en raison des restrictions du pacte de stabilité et de croissance.

Répartition des placements par monnaie



Fortes réévaluations évitées par une réduction de la part des titres à dividendes

L'ensemble du portefeuille des placements que nous gérons nous-mêmes – c'est-à-dire à l'exclusion des créances pour dépôts – a augmenté de 4,8 % pour atteindre 12,7 milliards de EUR malgré les effets contraires de l'évolution des cours monétaires. Le développement exceptionnel de nos affaires de réassurance a entraîné un apport de moyens considérable. La faiblesse des marchés financiers a été plus que compensée par l'appréciation de notre portefeuille obligataire, de telle sorte que nous avons présenté à la fin de l'année un solde de gains sur les cours non réalisés de 143,3 millions de EUR.

Au cours de l'année, l'euro a fortement gagné en valeur par rapport à la plupart des monnaies importantes pour nous, notamment par rapport au dollar américain. Sans cette incidence, le volume de nos placements se serait élevé à 12,8 milliards de EUR.

Restant sceptiques quant aux marchés boursiers, nous avons continué à réduire la part des actions de notre portefeuille pendant l'année sous revue. L'univers de nos placements y restent constitué des valeurs standard liquides des principaux indices (EuroStoxx, Nikkei, S&P500). A la fin de l'année, la part de nos placements investie en actions cotés en bourse ne représentait plus que 5,7 %. Nous avons donc beaucoup moins souffert de la faiblesse des marchés boursiers que de nombreux concurrents. Toutefois nous n'avons pas été épargnés par la réduction des valeurs. Conformément aux principes comptables formulés par la Security Exchange Commission à l'intention des sociétés présentant leurs comptes suivant les US GAAP, nous avons examiné la tenue de tous les titres cotés pendant six mois plus de 20 % en-deçà de leur valeur comptable. Devant la faiblesse des marchés financiers se poursuivant encore au début de l'année en cours, nous avons ramené ces titres à leur valeur de marché sans exception. Ainsi, l'ensemble des moins-values dégagées sur actions cotées en bourse se sont élevées à 164,6 millions de EUR, dont 67,7 millions de EUR pour le quatrième trimestre. Nous avons réalisé des pertes de 52,5 mil-

lions de EUR sur la cession d'actions; le solde des pertes non réalisées sur notre portefeuille d'actions a représenté -141,3 millions de EUR.

Pendant l'année sous revue également, nous avons poursuivi notre stratégie à long terme d'investissement dans les placements alternatifs. La faible corrélation avec les placements cotés en bourse a entraîné dans l'ensemble une évolution des valeurs modérément positive de ces placements. De nouveaux investissements ont été réalisés à travers des sociétés de personnes et des structures de participations dans les secteurs participations de sociétés (37,2 millions de EUR) et placements immobiliers structurés (60,0 millions de EUR). Des ventes d'actifs et des investissements arrivant à terme ont entraîné des produits sur cessions de 15,8 millions de EUR. Dans la mesure où nous nous attendons à des pertes pour certains investissements, nous avons opéré des corrections d'évaluation.

Pendant l'année sous revue encore, notre catégorie de placements privilégiée a été celle des titres à revenus fixes. Nous avons investi au cours de l'année les liquidités libérées provenant d'échéances et d'apports en priorité en titres à échéances restantes courtes ou moyennes afin de limiter le risque de diminution des intérêts. Notre portefeuille de titres à revenus fixes a progressé de 8,8 milliards de EUR à 9,5 milliards de EUR, ce qui correspond à une part de 74,7 % de l'ensemble de nos placements.

En ce qui concerne les titres à revenus fixes, nous sommes parvenus à conserver le haut niveau de qualité de notre portefeuille. La proportion de 78 % des titres classés «AA» ou mieux est restée stable par rapport à 2001. Le fait que nous n'ayons été que faiblement touchés par les faillites spectaculaires de l'année sous revue témoigne de la qualité de nos emprunts.

A la fin de l'année, nous détenons 1,5 milliard de EUR en placements à court terme, argent au jour le jour et dépôts à terme fixe compris. Alors que l'année précédente, c'étaient les

règlements de sinistres majeurs qui nous avaient incités à conserver des liquidités relativement élevées, ce fut pendant l'année sous revue la situation des marchés financiers. Nous voulons d'une part pouvoir réagir rapidement à des situations de marché favorables, et d'autre part, limiter le potentiel de perte du portefeuille. Nous avons accru les produits des placements ordinaires de 177,6 millions de EUR pour les faire passer à 1,1 milliard de EUR, alors que l'ensemble des placements, y compris les créances pour dépôts, progressaient en même temps de 5,3 % pour atteindre 20,3 milliards de EUR. Tandis que les produits courants étaient en recul dans le monde entier pendant l'année sous revue, cette forte croissance s'explique essentiellement par des intérêts sur dépôts plus élevés.

Le solde des pertes et gains de cours réalisés a fortement augmenté par rapport à l'année précédente. Les ventes de titres ont permis de réaliser des produits sur cessions de 201,9 millions de EUR, auxquels faisaient face des pertes sur cessions à hauteur de 108,6 millions de EUR. Le solde obtenu de 93,3 millions de EUR a donc dépassé de 37,4 millions de EUR celui de l'année précédente.

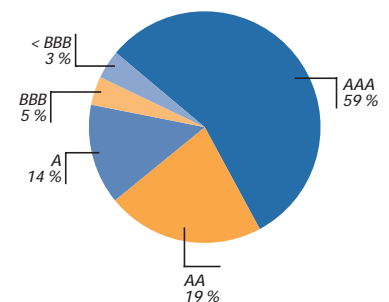
La tendance baissière sur les marchés boursiers a clairement pesé sur les résultats. Les dépréciations de nos placements, essentiellement de nos actions, ont augmenté de 177,8 millions de EUR pour atteindre 207,0 millions de EUR.

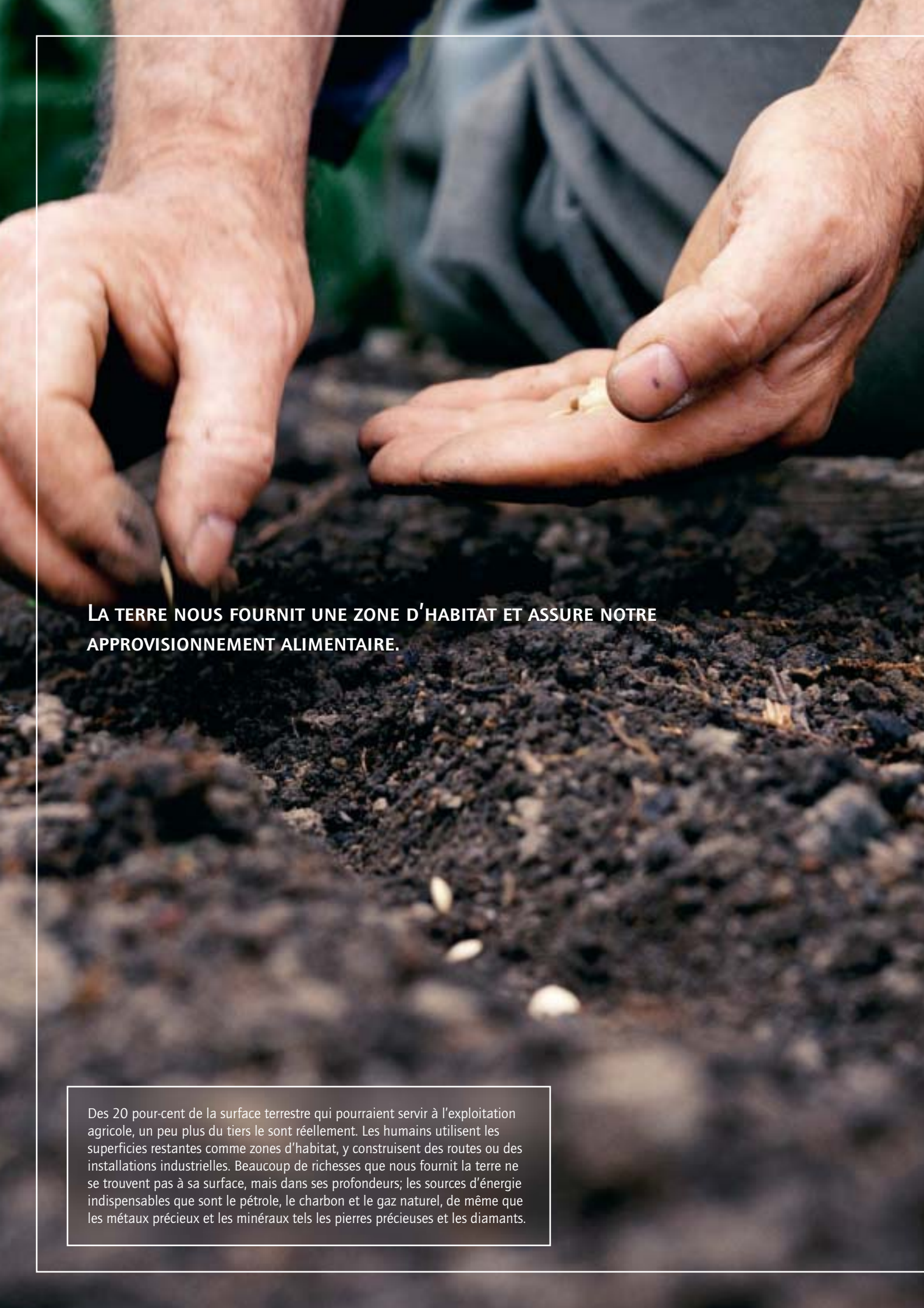
Au total, le résultat financier a diminué de 945,7 millions de EUR à 928,4 millions de EUR. Cette évolution comporte également des effets de cours de change qui grèvent notre résultat financier de l'année. En considération du contexte de marché actuel, nous sommes tout à fait satisfaits du résultat de nos placements. Comme déjà l'année précédente, notre positionnement stratégique s'est avéré judicieux.

L'ensemble des placements atteint 20,3 milliards de EUR

Nette croissance de notre résultat des placements exceptionnels par rapport à l'année précédente

Qualité des titres à revenus fixes





LA TERRE NOUS FOURNIT UNE ZONE D'HABITAT ET ASSURE NOTRE APPROVISIONNEMENT ALIMENTAIRE.

Des 20 pour-cent de la surface terrestre qui pourraient servir à l'exploitation agricole, un peu plus du tiers le sont réellement. Les humains utilisent les superficies restantes comme zones d'habitat, y construisent des routes ou des installations industrielles. Beaucoup de richesses que nous fournit la terre ne se trouvent pas à sa surface, mais dans ses profondeurs; les sources d'énergie indispensables que sont le pétrole, le charbon et le gaz naturel, de même que les métaux précieux et les minéraux tels les pierres précieuses et les diamants.



**MAIS CETTE TERRE NOURRICIERE RENFERME AUSSI DES DANGERS MORTELS
QUI SE MANIFESTENT SOUS FORME DE TREMBLEMENTS DE TERRE OU
D'ERUPTION VOLCANIQUE .**

L'ensemble de la surface terrestre est constamment en mouvement, et c'est aux bords des 14 grosses plaques tectoniques que les effets en sont les plus intenses. Des forces monstrueuses issues des profondeurs de la terre donnent naissance à des montagnes et à des mers, mais provoquent aussi des tremblements de terre et des éruptions volcaniques. Sur les cent dernières années seulement, plus d'un million de personnes ont trouvé la mort dans des tremblements de terre. Le grand tremblement de terre de 1906 à San Francisco qui avait détruit la ville jusqu'à ses fondations, a une signification particulière dans notre profession. Le règlement des immenses sinistres a conduit les assureurs aux limites de leurs capacités. Cet événement et ses conséquences ont illustré de façon extrêmement frappante l'importance de la réassurance pour les risques assurés.

Rapport de risque

L'acceptation de risques et la gestion professionnelle de ceux-ci est notre activité de base en tant que société de réassurance opérant à l'échelle internationale. L'évaluation et la couverture professionnelles de risques est donc pour nous un facteur compétitif décisif et un élément fondamental de la gestion du groupe Hannover

Re. Notre stratégie d'entreprise est orientée vers une croissance durable de la valeur de l'entreprise. Il en résulte que nous prenons volontairement des risques commerciaux dans la mesure où les opportunités liées à ces risques laissent espérer une croissance réelle de la valeur de l'entreprise.

Organisation de la gestion des risques

La coordination de la gestion des risques de la Hannover Re est centralisée, mais repose sur des responsabilités décentralisées dans chacun des segments. La responsabilité générale de la gestion des risques s'oriente vers chacun des segments stratégiques pour lesquels les membres du directoire responsables fixent les objectifs opérationnels. Des contrôleurs de risques décentralisés ont pour mission d'identifier au plus vite les risques majeurs et de mettre en place immédiatement les mesures nécessaires. Nous disposons pour cela de divers indicateurs adaptés au risque individuel qui se distinguent par leur forme et le degré de détail de leur rapport. Dans le cadre de notre système de gestion, tous les risques envisageables à l'heure actuelle mettant en péril la stabilité et le résultat du groupe sont intégralement et systématiquement répertoriés. L'actualité de notre portefeuille de risques, que ce soit au niveau des risques isolés ou cumulés, est assurée par des rapports réguliers ainsi qu'un inventaire des risques annuels. Notre méthode comporte essentiellement des rapports standard et ad-hoc présentés à l'aide d'une application informa-

tique développée exclusivement à cet effet, et permettant au Directoire de la Hannover Re une évaluation précise de la situation. Les risques sont quantifiés suivant leur probabilité de survenance et leur potentiel de perte. Les éléments clés de gestion des risques sont regroupés sous forme de directives valables pour l'ensemble du groupe Hannover Re. Indépendamment de ces procédures fermement établies, l'audit interne vérifie l'application des procédures à tous les niveaux de fonction de notre société.

La situation de risque de notre entreprise résulte de l'observation globale des catégories de risques suivantes:

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

Actualité du portefeuille de risques assurée par un inventaire de risques annuel

Risques globaux

Les risques globaux résultent par exemple de modifications des conditions générales juridiques, notamment fiscales et relatives au droit de surveillance, qui ne se situent pas directement dans la zone d'influence du réassureur. Il convient également de citer les évolutions de la société, de la démographie ou de l'assurance, ainsi que les changements dus aux influences du climat et de l'environnement. Il est à peine

possible de limiter ou d'éviter ce type de dangers potentiels. Un des objectifs des mesures de gestion doit donc être de détecter le plus tôt possible les évolutions dangereuses.

C'est pourquoi, par exemple, nous surveillons constamment les tendances d'évolution des sinistres. Jouent un rôle significatif actuellement les risques RC liés aux champignons de

Surveillance continue des tendances des sinistres permettant de détecter à temps d'éventuelles évolutions dangereuses

moisissure aux Etats-Unis, les risques provoqués par l'amiante en Europe, ou également le règlement de sinistres RC automobile à l'étranger (carte verte).

Par contre, l'observation des conditions générales et économiques de chaque pays est décentralisée dans les segments stratégiques: par leur proximité du marché et leur expérience, ils sont en mesure de déceler à temps des «signaux faibles». Un des problèmes cruciaux

de la réassurance est l'accroissement du nombre de catastrophes naturelles dans le monde entier et le potentiel élevé de sinistres qui s'ensuit. A l'aide de modèles de simulation détaillés, nous analysons donc la hausse de la fréquence et de l'étendue des sinistres de catastrophes naturelles liée aux changements de climat. Sur la base de ces analyses, nous déterminons ensuite l'engagement maximum que nous sommes prêts à accepter dans le groupe et nos propres besoins en récessions.

Des modèles de simulation détaillés analysent le potentiel de sinistres

Risques stratégiques

Les risques stratégiques proviennent d'un déséquilibre entre la stratégie d'entreprise définie et les conditions générales de marché, qui sont en changement constant. Ces dernières sont influencées par les désirs des clients d'une part, et par les stratégies des concurrents d'autre part. Notre objectif stratégique premier consiste à nous développer en tant que groupe de réassurance ayant une rentabilité élevée, une diversification optimale et une complète autonomie économique. Il se déduit de cet objectif des stratégies détaillées et cohérentes pour chacun des segments de la Hannover Re. Afin de pouvoir contrôler de façon opérationnelle l'application des directives stratégiques, nous avons défini un système de procédures et d'indicateurs commun à l'ensemble du groupe qui

mesurent et commandent la contribution de chaque segment au résultat général du groupe.

Pendant l'année sous revue, nous avons poursuivi le développement de notre système de gestion et de management orienté sur la valeur. Par l'introduction successive de l'Intrinsic Value Creation (IVC), nous mettons en place un indicateur maximum suivant lequel toutes les procédures de gestion sont dirigées vers la création de valeur. L'IVC représente un indicateur objectif motivant les cadres de direction à agir dans une optique de création de valeur et permettant d'éviter les erreurs de gestion destructrices de valeur.

Mise en place de mécanismes individuels permettant de gérer les risques techniques

Risques techniques d'exploitation

Le risque technique d'exploitation correspond en premier lieu au danger d'accepter des risques qui dépassent la capacité financière existante, mais également au cas où les primes calculées à l'acceptation sont insuffisantes pour financer la charge de sinistres en résultant. Les causes peuvent en être par exemple des hypothèses ou des modèles de calcul inexacts, une évolution des sinistres inattendue, des provisions insuffisantes, une propre réassurance inadaptée ou encore le retrait des récessionnaires. Dans le groupe, il existe plusieurs mécanismes généraux, mais également individuels à chaque segment, permettant de gérer les risques techniques.

En réassurance dommages, nous établissons les provisions de sinistres par des méthodes actuarielles. Les données des cédantes nous servent de base de calcul. La provision pour sinistres tardifs supplémentaire destinée à ce segment s'élève à 1.014,1 millions de EUR; elle a été constituée à un niveau de confiance plus que suffisant selon les US GAAP. La provision est calculée et constituée selon une répartition régionale pour les branches responsabilité civile, automobile et dommages, et par addition pour les branches transports, aviation et crédit.

Au total, les taux de sinistralité définitive prévus sont calculés dans 50 sous-segments sur

*Potentiels latents
amiante et pollution
largement couverts*

la base de triangles de déroulement statistiques et de méthodes actuarielles.

La Hannover Re ne souscrit que depuis les années 70 sur le marché américain; et à cette époque, les volumes étaient encore très limités. Jusqu'à 1985 environ, nous n'avons souscrit que relativement peu en responsabilité civile. Pour cette raison, nous sommes comparative-ment peu exposés dans les domaines de l'amiante et de la pollution. Il s'ajoute à cela le fait que nous avons racheté de nombreux traités anciens qui étaient exposés, c'est-à-dire que tout engagement futur provenant de ces traités est annulé. Les risques relatifs à l'amiante et à la pollution concernent donc avant tout des cou-

vertures non proportionnelles de notre portefeuille, de telle sorte qu'une part importante des risques potentiels tombe sous la rétention de nos cédantes.

Les évolutions sur le marché américain en 2002 montrent une augmentation sensible des risques relatifs à l'amiante et à la pollution. Cette augmentation est également due au fait que, parallèlement à l'aspect déjà connu de la RC produits, entre en jeu une responsabilité possible ne provenant pas de la RC produits («non-product-risks»). Aucune déclaration concrète ne nous est parvenue à ce jour concernant de telles réclamations.

Provisions supplémentaires pour les sinistres relatifs à l'amiante et à la pollution

	2002		2001	
	Provisions supplémentaires en millions de EUR	Survival Ratio en années	Provisions supplémentaires en millions de EUR	Survival Ratio en années
Sinistres relatifs à l'amiante et à la pollution	84,4	16,9	51,8	12,5

Nous avons tout de même renforcé nos provisions dans le contexte de risques accrus concernant l'amiante et la pollution. Pour 2002, nos provisions complémentaires propres ont été relevées de 39 %. La hauteur relative de ces provisions se mesure couramment à l'aide du «survival ratio». Celui-ci exprime le nombre d'années pour lequel les provisions suffisent si les règlements de sinistres annuels restent inchangés. A la fin de l'année sous revue, notre survival ratio se situait à 16,9 et prouve ainsi – en comparaison de nos concurrents également – la qualité de nos réserves. Pour la première fois, les provisions prennent aussi en compte un potentiel de sinistres amiante provenant de nos contrats en France et en Angleterre. Les provisions complémentaires ont été dotées de 10,5 millions de EUR à cet effet.

Dans l'ensemble, nous constatons donc que, d'une part, nous n'avons qu'une exposition relativement limitée dans les domaines de l'amiante et de la pollution. D'autre part, nos pro-

visions ont été calculées largement pour ces risques. Ainsi, nous ne prévoyons aucun risque important provenant de ce domaine, même à l'avenir.

Nous observons également l'évolution des provisions mathématiques en continu.

Sur la base de la DRS 5-20 § 24 et du Statement of Position (SOP) 94-6 de la AICPA «Disclosure of Certain Significant Risks and Uncertainties», le tableau qui suit présente les provisions nettes des années 1993 à 2002 pour sinistres en suspens de la réassurance dommages pour toutes les sociétés de réassurance importantes, ainsi que leur évolution. Plus de 95 % des provisions de sinistres y sont enregistrées.

Les données des années 1993 à 1997 ont été établies selon le HGB (Code de Commerce allemand). A partir de 1998, les chiffres sont fondés sur les principes comptables américains (US GAAP).

Le tableau suivant présente sous forme de triangle l'évolution des provisions constituées au bilan à la clôture; celles-ci se composent des provisions relatives à chacune des années de survenance concernées et aux années de survenance antérieures. Ce n'est donc pas l'évolution des provisions d'années de survenance précises que nous présentons, mais l'évolution des provisions au bilan constituées chaque année à la clôture.

Le triangle de règlement des sinistres – en tant qu'indicateur permettant l'évaluation des provisions de sinistres – montre combien l'évaluation des provisions a été modifiée au cours des années par les règlements effectués et le nouveau calcul de la provision à constituer à chacune des dates de clôture.

Le SFAS 60 impose d'évaluer l'ensemble des frais de règlements d'un sinistre y compris les facteurs sociaux, économiques et relatifs à l'inflation en utilisant les valeurs d'expérience et en tenant compte des tendances actuelles. Les provisions de sinistres reposent par nature sur des évaluations qui, dans une certaine mesure, sont en général affectées d'un élément

d'incertitude. La différence entre les estimations initiales et actuelles se traduit dans le résultat net d'évolution. La variation de la valeur de l'euro par rapport aux autres devises importantes constitue également un facteur d'influence déterminant.

Le dollar américain et la livre sterling surtout sont des devises importantes pour la Hannover Re (voir chapitre 7.7 dans les annexes). La perte de valeur de ces monnaies face à l'euro par rapport à l'année précédente (USD -18,1 % et GBP -6,8 %) a entraîné un recul des provisions de sinistres.

Provisions de sinistres nettes et évolution

<i>en millions de EUR</i>	31.12. 1993	31.12. 1994	31.12. 1995	31.12. 1996	31.12. 1997	31.12. 1998	31.12. 1999	31.12. 2000	31.12. 2001	31.12. 2002
Provisions nettes pour sinistres en suspens	3 486,5	3 735,6	3 957,6	4 304,7	4 849,4	5 002,1	5 696,3	6 162,3	6 867,8	5 846,1
Règlements cumulés pour l'année concernée et les années précédentes										
Un an après	685,1	686,3	841,2	822,1	796,9	1 114,9	1 287,2	1 690,4	1 986,7	
Deux ans après	1 054,8	1 206,0	1 481,6	1 259,0	1 423,4	1 759,0	2 029,8	2 659,3		
Trois ans après	1 427,3	1 583,6	1 786,5	1 652,0	1 808,5	2 209,0	2 592,6			
Quatre ans après	1 714,3	1 804,8	2 039,2	1 905,3	2 105,2	2 575,8				
Cinq ans après	1 874,5	1 986,6	2 214,1	2 102,5	2 327,8					
Six ans après	2 003,8	2 122,8	2 356,2	2 261,5						
Sept ans après	2 094,0	2 230,0	2 478,4							
Huit ans après	2 176,9	2 324,6								
Neuf ans après	2 250,9									
Provisions nettes pour l'année concernée majorées des règlements effectués à ce jour sur les provisions initiales										
À la fin de l'année	3 486,5	3 735,6	3 957,6	4 304,7	4 849,4	5 002,1	5 696,3	6 162,3	6 867,8	5 846,1
Un an après	3 216,0	3 475,7	4 110,2	4 339,1	4 484,9	5 322,2	5 885,0	6 265,0	6 819,2	
Deux ans après	3 041,0	3 403,5	4 060,9	4 005,9	4 590,9	5 217,8	5 482,1	6 017,5		
Trois ans après	3 101,6	3 528,6	3 835,6	4 016,0	4 435,9	4 841,0	5 125,7			
Quatre ans après	3 211,7	3 356,2	3 811,4	3 883,9	4 153,7	4 630,3				
Cinq ans après	3 066,0	3 329,1	3 695,1	3 666,3	3 949,5					
Six ans après	3 049,4	3 268,3	3 547,6	3 489,2						
Sept ans après	2 990,8	3 177,8	3 417,5							
Huit ans après	2 939,3	3 059,5								
Neuf ans après	2 830,3									
Résultat d'évolution des provisions de sinistres	656,2	676,1	540,1	815,5	899,9	371,8	570,6	144,8	48,5	
Dont influence des taux de change	-125,2	-331,4	-535,4	-341,9	-65,4	-299,7	149,0	344,1	543,9	
Résultat d'évolution des provisions de sinistres apuré de l'influence des taux de change	781,4	1 007,5	1 075,5	1 157,4	965,3	671,5	421,6	-199,3	-495,4	

Ratio combiné sinistralité/frais et chargements/sinistres majeurs

en %	2002	2001	2000	1999	1998	1997*	1996*	1995*	1994*	1993*
Ratio combiné sinistralité/ frais et chargements	96,3	116,5	107,8	111,1	108,1	99,5	100,4	98,4	97,2	102,2
Dont sinistres majeurs	5,2	23,0	3,7	11,4	3,5	1,5	0,9	2,7	4,1	1,5

* Suivant le Code de Commerce allemand

En ce qui concerne le risque primes/performances en réassurance dommages, nous observons également le ratio combiné sinistralité/frais et chargements et son évolution dans le temps. Cette observation a lieu avec et sans prise en compte des sinistres majeurs (catastrophes naturelles et autres sinistres majeurs).

Un instrument élémentaire de limitation du risque et de stabilisation des résultats est la rétrocession. Les risques résultent du fait que les primes sont toujours à payer au début du contrat, alors qu'un grand laps de temps, parfois des décennies, peut s'écouler jusqu'au règlement des sinistres. Choisir soigneusement nos rétrocessionnaires a donc une importance capitale. Dans l'évaluation de nos rétrocessionnaires, nous nous conformons principalement aux appréciations des agences de rating reconnues à l'échelle internationale, que nous complétons de nos propres analyses de bilan et de marché. Notre commission Security dresse une classification des réassureurs utilisés par la Hannover Re, qui est valable pour l'ensemble du groupe.

Plus de 96 % de nos rétrocessionnaires ont obtenu la classification appelée investment-grade-rating (AAA à BBB). Seuls 4 % de nos rétrocessionnaires n'entrent pas dans cette catégorie.

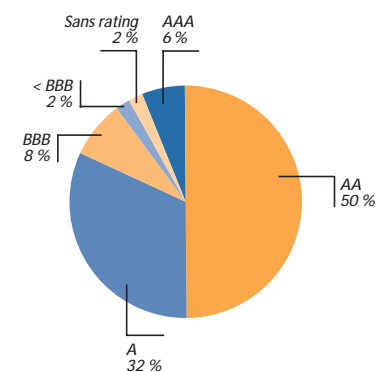
Le taux moyen de défaillance des trois dernières années s'est élevé à 0,4 %. Pour les prin-

cipales sociétés du groupe Hannover Re, 9,2 % de nos créances des comptes de réassurance ont plus de 90 jours.

Un autre élément de notre gestion des risques concernant tous les segments est l'analyse financière selon les US GAAP qui se fonde sur des scénarios. Dans le cadre de ces analyses sont présentés les effets de scénarios supposés (par exemple survenance de sinistres ou évolutions des marchés financiers) sur la situation de l'actif, des résultats et des finances. Les résultats de l'analyse financière permettent la définition de priorités dans les mesures de maîtrise du risque suivant les conclusions des simulations.

Dans le domaine de la réassurance de personnes, les provisions sont constituées essentiellement selon les informations des cédantes. Les directives des Commissions de Contrôle locales nous assurent par principe que les provisions calculées par les cédantes remplissent toutes les exigences locales quant aux méthodes de calcul et aux hypothèses (par exemple utilisation de tableaux de mortalité et d'invalidité, hypothèses de probabilité de résiliations, etc...).

Hauteur des créances pour comptes de réassurance par classe de rating externe en %



Risques financiers d'exploitation

Notre stratégie financière se conforme à la durée de nos engagements et à l'exigence d'obtenir des intérêts appropriés. Les risques fi-

nanciers comprennent principalement les risques de marché, de solvabilité et de liquidité. Mais le risque monétaire, par exemple, s'ajoute

*Lien entre réassurance
et placements assuré par
la gestion actif-passif*

également aux risques que rencontre un réassureur opérant à échelle internationale. Nous le limitons en couvrant nos engagements en monnaies étrangères par des placements dans les monnaies correspondantes avec la plus grande congruence possible. Cette stratégie nous permet d'éviter ou d'équilibrer très largement les pertes et les gains de change.

Le portefeuille de placements provient pour une large part des primes de réassurance qui devront être remises à disposition pour régler des sinistres à l'avenir. Le lien entre la réas-

surance et les placements est assuré par la gestion actif-passif. Le respect des directives financières décidées par le directoire est assuré entre autres par la stricte séparation des fonctions entre l'activité commerciale, la liquidation et le contrôle des risques, et par l'établissement de rapports et d'analyses.

Nous prévenons les risques liés aux investissements à l'aide d'un nombre important de mécanismes efficaces de gestion et de contrôle qui s'orientent sur les prescriptions édictées par l'Office Fédéral de Contrôle des Services Financiers (BAFin).

Scénarios d'évolution de la valeur du jour de nos titres à la clôture

Portefeuille	Scénario	Evolution du portefeuille sur la base de la valeur de marché en millions de EUR
Actions	Cours des actions -20 %	-143,5
Titres à revenus fixes	Augmentation du rendement +100 points de base	-300,3
Titres à revenus fixes	Recul du rendement -100 points de base	344,8

Répartition des titres à revenus fixes par classe de rating

Rating	Emprunts d'Etat		Obligations		Autres titres à revenus fixes	
	en %	en millions de EUR	en %	en millions de EUR	en %	en millions de EUR
AAA	78,3	2 697,8	38,8	1 500,4	64,8	1 416,1
AA	19,5	672,1	20,6	796,1	14,0	306,8
A	2,2	75,8	27,7	1 070,4	6,5	142,0
BBB	–	–	9,8	378,7	4,1	90,7
< BBB	–	0,4	3,1	118,8	10,6	230,9
Total	100,0	3 446,1	100,0	3 864,4	100,0	2 186,5

Risques opérationnels

Par risques opérationnels, nous entendons les risques liés au fonctionnement de l'entreprise tels que l'erreur humaine, les actes criminels, les contrôles déficients ou les insuffisances organisationnelles. L'élément essentiel des mesures de sécurité est le Système de Contrôle Interne

(IKS) regroupant tous les contrôles, les mesures et les règlements qui ont été coordonnés et harmonisés. L'audit interne vérifie régulièrement le fonctionnement de l'IKS au niveau de toutes les fonctions de notre société.

La dépendance technique des procédures clés de notre entreprise envers les technologies de l'information augmente rapidement – et avec elle le potentiel de dangers correspondant. L'assurance d'une parfaite disponibilité des applications et l'intégrité de données commerciales critiques ont pour nous une signification économique fondamentale. Afin d'assurer aussi à l'avenir le niveau de sécurité élevé existant, nous avons lancé le projet «Information security» pendant l'année sous revue. Ce projet examine et complète si nécessaire les mesures de sécurité existantes au sein du groupe Hannover Re.

Par risques opérationnels nous entendons également les risques de gestion du personnel. Sur tous les marchés où nous opérons, il règne une concurrence intense au niveau des experts et des cadres de direction qualifiés. La réassurance est un service financier très complexe dont le succès dépend dans une large mesure de l'expertise, de la motivation et de l'engagement de notre personnel. C'est pourquoi nous entretenons par exemple des contacts intenses avec certaines universités et accordons beaucoup d'importance aux mesures de gestion de carrières et de formation.

Le haut niveau de sécurité reste garanti

Evaluation de la situation de risque

En tant que groupe de réassurance opérant à l'échelle internationale, nous sommes confrontés à de nombreux risques potentiels qui peuvent avoir une influence non négligeable sur la situation de nos résultats et de notre patrimoine. Sur la base de nos connaissances actuelles,

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

Rapport de ressources humaines

Le nombre des employés* du groupe a augmenté de 13,2 % pendant l'année en cours pour atteindre 2.016 (1.781) personnes. Nous avons donc créé 235 nouveaux emplois dans le monde entier. 81,7 % de cette croissance est à attribuer à l'étranger. Les Etats-Unis ont connu la plus forte croissance en valeur absolue avec 165 emplois (+27,7 %), suivis de la Grande-Bretagne avec 10 emplois (+16,9 %). Nous avons en effet poursuivi la stratégie de ces dernières années, consistant à renforcer et développer volontairement notre organisation internationale. L'ensemble du personnel du siège de Hanovre a augmenté de 6,1 % et se monte à 750 (707) personnes. La part du personnel féminin représente 55,2 % (53,4 %) dans le monde entier.

L'évolution du personnel est le résultat de notre stratégie appliquée avec détermination de croissance sur les marchés-cibles dans une optique de résultats et afin d'assurer notre présence par un personnel compétent.

Pour une entreprise de services financiers

présente dans le monde entier, la qualification et la motivation du personnel sont, à côté de la surface financière, des garants du succès. Promouvoir constamment ces facteurs a encore été un objectif prioritaire de notre gestion des carrières et de l'encadrement pour l'année sous revue.

Afin d'assurer une étroite imbrication entre la stratégie du groupe et celle des ressources humaines, nous avons introduit sous le nom de «performance excellence» une méthode stratégique pour la gestion des ressources humaines. Elle doit nous permettre d'améliorer en continu à l'avenir les instruments de gestion que sont la politique générale d'entreprise, l'encadrement, la qualité des employés ainsi que la gestion des ressources et des procédures.

Nos efforts permanents pour atteindre les objectifs résultant de la stratégie d'entreprise sont étayés par la définition d'objectifs précis pour chaque domaine et chaque cadre. Ce processus de management-by-objectives est établi

Les instruments d'encadrement: un élément décisif de notre stratégie globale

Nos employés sont les garants de notre succès

* Le terme «employés» représente le personnel de sexe féminin et masculin

pour l'ensemble du groupe Hannover Re et assure ainsi l'identification des cadres aux objectifs de l'entreprise. Par conséquent, la rémunération variable dépend du degré d'atteinte des objectifs et constitue donc une incitation à un engagement bénéfique dans tous les sens du

terme. L'action Feedback-270° engagée en 2001 a été étendue à l'ensemble de l'encadrement pendant l'année sous revue. Les potentiels d'amélioration en résultant offrent aux cadres des bases et des opportunités de développement personnel.

Nombre d'employés par pays

Pays	Total	2002		2001 Total
		dont masculin	dont féminin	
Etats-Unis	760	307	453	595
Allemagne	750	358	392	707
Afrique du Sud	153	69	84	152
Suède	75	29	46	77
Grande-Bretagne	69	34	35	59
Australie	43	19	24	39
France	33	18	15	31
Malaisie	31	14	17	27
Irlande	27	16	11	23
Mexique	18	12	6	21
Chine	18	8	10	15
Italie	8	4	4	11
Bermudes	7	4	3	5
Espagne	6	2	4	6
Japon	6	4	2	5
Canada	6	2	4	3
Taiwan	5	2	3	4
Corée	1	1	0	1
Total	2 016	903	1 113	1 781

Développement de l'encadrement

Les suggestions que nous avons reçues du feedback du personnel et du feedback-270° ainsi que de l'évaluation de la position ont été rassemblées au cours d'un séminaire de développement personnel destiné à nos nouveaux cadres et structuré en trois parties; car l'encadrement des autres suppose l'aptitude à s'encadrer soi-même. Outre la diffusion de connaissances de base sur le rôle du cadre, il est question dans ce séminaire du rôle du modèle et de l'évaluation réaliste de la propre situation. Les

autres thèmes abordés sont le comportement en groupe et l'encadrement d'équipe ainsi que la gestion des conflits et l'élaboration de processus de changements. D'autre part, les cadres peuvent se faire accompagner par un coach expérimenté choisi par leurs soins.

La complexité du métier de réassureur et la pression concurrentielle régnant sur les marchés internationaux requièrent une capacité à apprendre permanente. Nous encourageons et sou-

*La complexité du
métier de réassureur
requiert une capacité à
apprendre permanente*

tenons nos employés au moyen des méthodes d'enseignement les plus modernes. Un enseignement programmé et structuré et du matériel documentaire permettent une préparation individuelle aux workshops concentrés qui suivent. Les méthodes d'enseignement assistées par ordinateur se situent actuellement au stade d'essai. Ils rendront possible un feedback individuel sur le niveau de connaissances acquises et permettront à l'employé de développer un rythme d'apprentissage propre indépendant des autres.

Notre jeu d'entreprise développé en l'an 2000 a acquis au cours des années une solide reconnaissance en tant que système d'enseignement complexe et complet. Il constitue un excellent champ d'apprentissage pour les participants et les enseignants de notre groupe.

Avec l'introduction du «employee-self-service» à notre siège de Hanovre, nous avons réalisé un pas décisif vers une gestion électronique du personnel. Nos collaborateurs sont désormais en mesure de prendre connaissance d'une partie de leur dossier personnel. Cela crée un climat de confiance et aide à éclaircir rapidement des différents potentiels. En outre, nous

allons mettre prochainement à la disposition des cadres en ligne un large éventail d'informations relatives à l'encadrement sous la forme du «manager desktop».

C'est avec un engagement particulier que nous entretenons nos contacts avec l'enseignement de niveau universitaire et que nous assistons aux forums Etudiants. Nous constatons un retour positif dans la forte augmentation des candidatures hautement qualifiées. Les trainees effectuent chez nous un programme de 18 mois destiné à la relève de l'encadrement et découvrent l'entreprise et ses multiples facettes lors de séjours de six à douze semaines. D'autre part, nous permettons à des stagiaires de prendre connaissance des divers départements de notre entreprise et apportons notre soutien aux étudiants préparant leur diplôme dans des domaines relatifs à la réassurance au moyen de bourses conséquentes.

En collaboration avec la Berufsakademie de Berlin à vocation internationale et la Leibniz-Akademie de Hanovre, nous formons en enseignement alterné des diplômés en gestion des entreprises.

Nous recrutons des talents à travers nos contacts avec l'enseignement de niveau universitaire et notre présence sur les forums étudiants

Remerciements destinés au personnel

Nous remercions les collaborateurs de toutes les sociétés du groupe de leur engagement personnel et de leur loyauté pendant l'année

2002. Nos remerciements s'adressent également aux délégués du personnel et au comité des délégués.

Perspectives

Le contexte économique actuel est marqué par une grande incertitude. La guerre en Irak et la peur de nouveaux actes terroristes pèsent sur l'atmosphère générale. Nous traversons apparemment une crise de longue durée. La fin de cette dépression n'est pas encore en vue; pour 2003, les experts prévoient une stagnation, au mieux une croissance de 1 % à 2 %. Certaines banques centrales, dont la Banque Européenne, ont annoncé de nouvelles baisses des taux afin de relancer l'économie. Il est toutefois incertain si ces mesures de politique monétaire auront les effets escomptés dans la situation actuelle. L'ambiance est déprimée sur

les marchés financiers et il ne semble pas que cela change à court terme.

Les Etats-Unis ont perdu de leur vigueur en tant que moteur de croissance de l'économie mondiale. En raison de la faible charge des capacités de production industrielle, les investissements sont en net recul. Même l'offre de crédits avantageux n'est ici d'aucun secours. La consommation privée et le marché de l'immobilier étaient jusqu'à présent les principales soutiens de l'économie américaine. Face à l'augmentation du chômage, ces facteurs menacent pourtant de perdre en force d'entraînement.

Le Japon, dont l'économie se place au deuxième rang mondial, se trouve depuis longtemps déjà en phase de stagnation. L'Allemagne mise actuellement encore sur l'export, alors que la demande intérieure est en recul sensible. Ici encore, la reprise n'est pas à prévoir dans un proche avenir.

En 2003 encore, l'assurance ne pourra pas se dissocier de l'évolution économique mondiale et du contexte difficile des marchés financiers. Il est donc impératif de produire de bons

résultats techniques. La réassurance dommages se situe dans l'ensemble sous l'influence d'une baisse des capacités de réassurance et d'une hausse des taux accompagnée d'une amélioration des conditions. Vu sous l'angle des réassureurs, on peut donc supposer que les conditions de marché favorables de la réassurance dommages se maintiendront en 2003. En assurance de personnes, on constate une tendance générale à plus de prévoyance pour la vieillesse et la santé. Il devrait en résulter des impulsions de croissance pour la réassurance.

Décisions stratégiques

Sur la plan stratégique, nous avons posé pour 2003 quelques jalons importants. Ainsi, les relations avec le HDI ont été restructurées. A l'avenir, nous ne placerons plus le volume total de réassurance du HDI sur le marché; nous serons uniquement réassureur privilégié et intégrerons uniquement le volume conservé en propre dans nos comptes. Nous conservons ainsi la possibilité de réassurer un portefeuille intéressant, mais ne chargeons pas notre bilan avec les affaires rétrocédées pour le HDI. Cette restructuration signifie pour la Hannover Re à moyen terme un allègement sensible des capitaux.

D'autre part, nous avons procédé à une réorganisation complète de la Insurance Company

of Hannover (ICH) qui entraîne également une réduction de nos besoins de capital. Afin de mieux regrouper les activités au sein du groupe pour le program business comme pour la réassurance, nous avons, à effet du 1^{er} janvier 2003, réorienté la ICH sur le program business exclusivement. Les affaires de réassurance ont été transférées à la Hannover Re, les segments restants ont été résiliés.

Enfin, nous allons cette année encore évaluer chacun de nos 22 business centers en continu pour vérifier s'il répond à nos exigences de rentabilité.

Réassurance dommages

Nous continuons de bénéficier des conditions de marché favorables en réassurance dommages

Malgré des conditions générales économiques difficiles, la réassurance dommages connaît actuellement une conjoncture exceptionnelle. Nous prévoyons que les effets de la relance du cycle avec des taux rentables et des conditions favorables se feront sentir pour la première fois en 2003, libérés des dernières influences de la phase basse de cycle datant de la deuxième moitié des années 90.

Nous sommes très satisfaits de la campagne de renouvellement au 1^{er} janvier 2003, au cours de laquelle deux tiers de nos contrats ont été renouvelés. Nous avons enregistré de larges améliorations des taux et des conditions et encore développé nos participations à des traités

profitables, essentiellement non proportionnels. Sur le marché d'Amérique du Nord particulièrement, nous avons observé une tendance positive inchangée. Les améliorations des taux et des conditions y sont encore plus marquées en réassurance responsabilité civile qu'en dommages; c'est également là que nous voyons le plus fort potentiel d'améliorations à venir pour les prochaines années. Sur le marché de Londres également, nous avons noté des évolutions satisfaisantes. Toutefois, sur certains segments, on pouvait déjà ressentir les premiers fléchissements des taux et des conditions, comme par exemple dans le domaine des flottes aériennes. Conformément à notre gestion conséquente des cycles, nous avons donc légèrement réduit

notre engagement sur de tels segments dès cette année.

En Allemagne aussi, nous avons obtenu des renouvellements des contrats très satisfaisants. Nous y avons bénéficié entre autres du retrait du marché d'un concurrent important. Nous avons réussi à réaliser de nettes augmentations des taux des traités non proportionnels

et à imposer des améliorations sensibles des conditions.

Dans l'ensemble, nous prévoyons une bonne année 2003 en réassurance dommages. Nous supposons que ce segment apportera à nouveau une contribution très positive aux résultats – sous réserves d'une sinistralité exceptionnelle en raison de sinistres majeurs.

Réassurance de personnes

En raison de l'évolution démographique déjà évoquée sur la plupart des marchés d'assurance, nous prévoyons dans le monde entier une tendance à la hausse de la demande en produits de prévoyance individuelle pour les survivants et la retraite.

Malgré l'évolution défavorable des marchés financiers, les assurances vie et retraite en unité de compte vont pouvoir conserver une part de marché considérable. D'autre part, sur

différents marchés, les produits retraite avec prestations garanties vont rester au centre de l'intérêt des consommateurs.

Nous supposons que nous profiterons amplement de cette évolution en tant que réassureur opérant à l'échelle internationale. Au total, nous comptons sur un volume de primes inchangé. La valeur de portefeuille nette et le résultat de la réassurance de personnes devraient connaître une hausse sensible.

Impulsions pour la réassurance de personnes attendues avant tout du renforcement de la prévoyance retraite privée

Réassurance financière

La réassurance financière restera un segment attractif et bénéficiaire pour l'année en cours. On attend des entreprises qu'elles présentent des résultats en amélioration continue, et la pression exercée sur elles risque justement de s'accroître dans la situation économique régnant actuellement, marquée par la nervosité et les incertitudes. Ceci vaut particulièrement pour les sociétés cotées en bourse. C'est pourquoi la demande en solutions individuelles de réassurance financière va augmenter. Notre grande expérience, notre bonne réputation et le nombre restreint de concurrents nous laissent présager une évolution positive dans ce segment.

Pour l'année en cours également, nos clients proviendront avant tout des marchés financiers hautement développés, en particulier des Etats-Unis. Mais nous allons continuer à

développer systématiquement les Nouveaux Pays Industrialisés en Asie et en Amérique Latine, afin d'y étendre nos activités.

En réassurance financière, nous prévoyons une croissance à deux chiffres de notre volume de primes; le résultat devrait se situer au moins au niveau de l'année précédente. Toutefois, dans ce segment, chaque transaction peut – comme par le passé – avoir des effets considérables sur la prime et le résultat.

En réassurance financière, évolution positive liée à la hausse de la demande en solutions individuelles

De nouveaux assainissements du portefeuille entraînent une hausse de la profitabilité

Program business

Nous allons continuer de mener fermement la réorientation du Clarendon Insurance Group et optimiser la profitabilité des affaires. Parallèlement, nous prévoyons que l'intégration de la Insurance Company of Hannover au Clarendon portera ses fruits. Ces mesures doivent contribuer à renforcer et étendre la position de leader du Clarendon Group sur le marché américain.

En Europe aussi, nous allons poursuivre avec succès le développement de la Inter Hannover et établir l'idée du program business sur

ce continent également. De même, la Compass Insurance Company va étendre les activités de program business en Afrique du Sud.

Dans le contexte de nouveaux assainissements de portefeuilles, nous prévoyons pour l'exercice en cours une prime brute au niveau de l'année précédente. Le résultat devrait évoluer positivement dans ce segment.

Ensemble des affaires

Forts des prévisions présentées ci-dessus, nous nous attendons à une légère croissance des primes brutes pour 2003. Notre rétention va certainement augmenter.

Dans une situation économique comme celle que nous vivons actuellement, il est très périlleux d'établir un pronostic quant au résultat financier. L'atmosphère tendue va probablement persister sur les marchés financiers. En raison de l'incertitude des marchés boursiers, nous allons conserver la part de nos actions à un faible niveau et attacher une grande importance à la qualité de nos titres à revenus fixes. Dans le contexte actuel, nous prévoyons que les revenus courants vont rester à leur niveau actuel. A moyen terme, cependant, une hausse sensible est envisageable, surtout pour les intérêts des échéances courtes. Nous allons donc surtout réinvestir dans des titres à échéances courtes et moyennes.

Pour l'année en cours, prévision d'une nouvelle augmentation sensible du bénéfice.

Tenant compte de tous les pronostics d'évolution de nos segments et du contexte général, nous prévoyons dans l'ensemble pour 2003 une nouvelle progression importante de notre bénéfice, dans l'hypothèse d'une sinistralité normale et en l'absence de nouvelles évolutions défavorables sur les marchés financiers.

Nous comptons sur un maintien de la fermeté actuelle du marché de la réassurance dommages pendant au moins un ou deux ans encore. Pendant ce temps, la normalité devrait avoir regagné les marchés des capitaux. Dans ce contexte et au regard des mesures que nous avons prises, nous nous considérons bien préparés pour affronter l'avenir.

DOCUMENTS COMPTABLES

du groupe Hannover Re

BILAN CONSOLIDÉ

au 31 décembre 2002

<i>Actif en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Titres à revenus fixes – Titres détenus jusqu'à leur échéance	5.1	356 333	284 070
Titres à revenus fixes – Titres disponibles à la vente	5.1	9 140 755	8 422 878
Titres à revenus fixes – Titres de transaction	5.1	–	46 895
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Titres disponibles à la vente	5.1	717 745	1 021 451
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Titres de transaction	5.1	5 493	8 879
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	5.1	265 858	311 207
Autres placements	5.1	676 563	578 578
Placements à court terme	5.1	874 027	622 569
Ensemble des placements hors comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse		12 036 774	11 296 527
Comptes courants auprès d'établissements financiers, chèques et caisse		671 866	830 659
Placements		12 708 640	12 127 186
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour risques en cours	5.2	739 487	910 068
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	5.2	489 784	493 650
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens	5.2	6 179 896	6 758 763
Part des rétrocessionnaires dans les autres provisions	5.2	41 902	113 017
Coûts d'acquisition régularisés	5.2	1 321 961	1 196 459
Créances des comptes de réassurance		3 809 631	3 148 683
Créances pour dépôts de réassurance		7 597 206	7 150 799
Valeur du fonds de commerce	5.4	233 883	263 258
Autres actifs	5.13	280 893	291 574
Intérêts et loyers régularisés		175 688	194 137
		33 578 971	32 647 594

<i>Passif en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Provisions pour sinistres en suspens	5.2	18 836 651	18 859 679
Provisions mathématiques	5.2	4 136 701	3 908 584
Provisions pour risques en cours	5.2	2 411 591	2 312 432
Provisions pour participations aux bénéfices	5.2	143 120	144 228
Autres provisions techniques	5.2	7 870	35 323
Dettes relatives aux comptes de réassurance		1 936 514	1 336 760
Dépôts reçus des rétrocessionnaires		1 630 200	1 744 536
Dépôts reçus relatifs aux opérations de financement		184 884	261 250
Postes de compensation pour participations des autres sociétaires	5.9	400 426	307 811
Autres dettes	5.13	480 540	460 673
Dettes fiscales	5.5	110 311	99 070
Provisions pour impôts latents	5.5	742 078	588 555
Emprunts émis	5.8	698 792	797 148
Titres participatifs (Genußrechtkapital)	5.8	119 831	119 517
Dettes		31 839 509	30 975 566
Capitaux propres			
Capital souscrit	5.9	97 164	82 799
Valeur nominale 97 164 Capital autorisé 48 500			
Réserve de capital		374 451	388 816
Parts cumulées des capitaux propres sans effets sur le résultat			
Pertes et gains non réalisés sur les placements après déduction des impôts latents		43 127	31 164
Pertes et gains de change après déduction des impôts latents		-100 276	-58 192
Autres ajustements cumulés des capitaux propres sans effets sur le résultat	5.10	-54 295	-15 893
Total des parts des capitaux propres sans effets sur le résultat		-111 444	-42 921
Réserves de bénéfice			
Réserves initiales		1 243 334	1 232 615
Bénéfice de l'exercice		267 172	11 084
Dividendes versés		-	-69 990
Ajustements divers		-131 215	69 625
		1 379 291	1 243 334
Capitaux propres		1 739 462	1 672 028
		33 578 971	32 647 594

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

du 1.1.2002 au 31.12.2002

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Annexe</i>	<i>1.1.–31.12.2002</i>	<i>1.1.–31.12.2001</i>
Primes brutes encaissées		12 463 227	11 507 489
Primes de réassurance encaissées		4 328 181	4 409 828
Ajustement de la provision pour risques en cours brute		-410 963	-623 721
Ajustement de la part des récessionnaires dans la provision pour risques en cours brute		-35 848	22 119
Primes acquises pour propre compte		7 688 235	6 496 059
Produits des placements ordinaires	5.1	1 119 629	941 988
Produits réalisés sur cessions de placements	5.1	201 907	190 006
Pertes réalisées sur cessions de placements	5.1	108 554	134 053
Produits et pertes non réalisés sur les placements	5.1	-7 090	21 332
Charges financières diverses/Moins-values	5.1	277 542	73 567
Résultat financier	5.1	928 350	945 706
Produits techniques divers		21 475	17 831
Total des produits		8 638 060	7 459 596
Charges de sinistres	5.2	5 988 555	5 795 449
Ajustement des provisions mathématiques	5.2	574 123	297 973
Charges pour commissions et participations au bénéfice	5.2	1 039 969	1 028 602
Frais d'acquisition divers	5.2	35 911	11 667
Charges techniques diverses		123 495	79 869
Charges relatives à l'activité de réassurance		258 767	178 574
Charges techniques pour propre compte		8 020 820	7 392 134
Autre résultat	5.15	-146 318	41 774
Résultat d'exploitation (EBIT)		470 922	109 236
Intérêts sur capital hybride		57 548	56 094
Résultat avant impôts		413 374	53 142
Charges fiscales	5.5	131 197	17 505
Résultat revenant à d'autres actionnaires		-15 005	-24 553
Bénéfice de l'exercice		267 172	11 084

en milliers de EUR		Annexe	1.1.–31.12.2002	1.1.–31.12.2001
Ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat	5.10			
Ajustements des pertes et profits non réalisés sur les placements			11 963	-40 249
Pertes et profits de change			-42 084	-49 392
Autres ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat			-38 402	-16 757
Total			198 649	-95 314
Résultat par action	5.12			
Bénéfice par action en EUR*			2,75	0,11

* Valeurs des années antérieures ajustées en tenant compte du split d'actions du 15 juillet 2002 d'un rapport 1:3

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

2002

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1.1.-31.12.2002</i>	<i>1.1.-31.12.2001</i>
I. Cash-flow d'exploitation		
Résultat consolidé après impôts	267 172	11 084
Plus-values/moins-values	248 759	54 434
Pertes et produits réalisés sur cessions de placements	-93 354	-55 953
Amortissements	-5 296	-2 650
Résultat revenant aux parts minoritaires	15 005	24 553
Variation des dépôts constitués auprès des cédantes et reçus des récessionnaires	-1 374 919	-2 179 236
Variation des provisions pour risques en cours	429 632	603 500
Variation des créances et dettes fiscales	55 681	-212 995
Variation des provisions mathématiques	532 739	569 958
Variation des provisions pour sinistres en suspens	2 002 234	2 695 687
Variation des frais d'acquisition régularisés	-208 275	-482 738
Variation des autres provisions techniques	55 790	-89 396
Variation des soldes des comptes	-305 019	119 083
Variation des dettes et éléments d'actif divers	-4 856	110 915
Cash-flow d'exploitation	1 615 293	1 166 246
II. Cash-flow d'investissement		
Titres à revenus fixes – Titres détenus jusqu'à leur échéance		
Titres à échéance	8 449	15 705
Achats	-124 606	-31 745
Titres à revenus fixes – Titres disponibles à la vente		
Titres à échéance / Ventes	4 941 360	3 377 429
Achats	-6 020 990	-4 986 378
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – Titres disponibles à la vente		
Ventes	100 719	831 694
Achats	-288 255	-400 488
Autres placements		
Ventes	19 397	312 654
Achats	-138 497	-300 176
Entreprises liées et participations		
Ventes	9 273	8 767
Acquisition	-29 298	-53 939
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui		
Ventes	28 372	1 094
Acquisition	-2 536	-84 360
Placements à court terme		
Variation	-239 162	-151 176
Autres variations	-67 844	-7 972
Cash-flow d'investissement	-1 803 618	-1 468 891

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1.1.-31.12.2002</i>	<i>1.1.-31.12.2001</i>
III. Cash-flow des opérations de financement		
Versement relatif au capital	-	209 644
Variation des créances et dettes de dépôts des opérations de financement	-65 267	156 214
Dividendes versés	-	-69 990
Variation des emprunts émis	-33 797	350 646
Autres variations	63 971	6 041
Cash-flow des opérations de financement	-35 093	652 555
IV. Variations de change	64 625	-1 513
Variation de trésorerie (Total I+II+III+IV)	-158 793	348 397
Trésorerie en début de période	830 659	482 262
Variation de trésorerie	-158 793	348 397
Trésorerie en fin de période	671 866	830 659
Impôts sur les bénéfices	-29 233	-97 620
Paiement des intérêts	-107 039	-88 554

PRESENTATION PAR SEGMENT

au 31 décembre 2002

Dans le tableau suivant, nous avons réparti les éléments techniques de l'Actif et du Passif au 31 décembre 2002 et 2001 par segment, après élimination des opérations internes au groupe qui concernent tous les segments:

Répartition des positions techniques de l'actif et du passif

en EUR milliers	Réassurance dommages		Réassurance de personnes	
	2002	2001	2002	2001
Actif				
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour risques en cours	94 365	135 664	1 523	503
Coûts d'acquisition régularisés (nets)	250 988	218 873	963 961	889 117
Part des rétrocessionnaires dans les provisions mathématiques	–	–	489 784	493 650
Part des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres en suspens et autres provisions	3 073 835	3 309 175	112 513	187 807
Créances pour dépôts de réassurance	252 479	376 714	3 329 560	3 007 960
Total	3 671 667	4 040 426	4 897 341	4 579 037
Passif				
Provisions pour sinistres en suspens	8 954 985	10 120 457	934 142	1 087 888
Provisions mathématiques	–	–	4 136 701	3 908 584
Provisions pour risques en cours	1 124 308	1 016 839	21 522	15 926
Autres provisions techniques	110 872	135 574	20 437	36 661
Dépôts reçus des rétrocessionnaires	986 831	735 653	343 819	331 418
Total	11 176 996	12 008 523	5 456 621	5 380 477

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

Répartition du compte de résultat

en milliers de EUR	Réassurance dommages		Réassurance de personnes	
	2002	2001	2002	2001
Primes brutes encaissées	6 020 029	4 938 461	2 471 500	2 371 022
Primes acquises pour propre compte	3 502 073	2 989 302	2 142 270	1 740 263
Charges de sinistres pour propre compte	2 722 079	2 795 966	1 218 683	1 066 010
Ajustement des provisions mathématiques pour propre compte	-	-	-574 123	-297 973
Charges pour commissions et participations au bénéfice et charges techniques diverses pour propre compte	543 154	590 366	478 322	489 652
Résultat financier	255 860	361 353	268 424	196 751
Charges relatives à l'activité de réassurance	106 042	84 261	56 625	32 459
Autre résultat	-81 080	79 391	-34 464	-445
Résultat d'exploitation (EBIT)	305 578	-40 547	48 477	50 475
Intérêts sur capital hybride	40 866	41 420	6 575	6 028
Résultat avant impôts	264 712	-81 967	41 902	44 447
Charges fiscales	97 642	-14 387	9 755	15 764
Résultat revenant à d'autres actionnaires	-12 931	-7 946	-2 150	-5 452
Bénéfice de l'exercice	154 139	-75 526	29 997	23 231

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

1.	Principes généraux de comptabilisation	78
2.	Principes comptables, établissement du bilan et méthodes d'évaluation	80
3.	Périmètre et principes de consolidation	80
4.	Acquisitions/créations	84
5.	Commentaires relatifs aux postes du bilan et du compte de résultat	85
5.1	Placement y compris produits et charges	85
5.2	Actif et passif techniques	94
5.3	Contrats sans risque technique	96
5.4	Valeur du fonds de commerce; valeur actuelle des produits à venir sur portefeuilles de réassurance vie acquis	96
5.5	Impôt et impôt latent	97
5.6	Employés et charges de personnel	99
5.7	Provisions de retraites et autres engagements	100
5.8	Titres participatifs et emprunts	103
5.9	Evolution des capitaux propres et participations de tiers	104
5.10	Autres parts des capitaux propres sans effets sur le résultat	105
5.11	Parts détenues en propre	105
5.12	Résultat par action	106
5.13	Actif et passif divers	106
5.14	Compte de résultat technique	107
5.15	Autre résultat	108
6.	Relations avec des proches	108
6.1	Transactions avec des personnes et entreprises proches	108
6.2	Rémunération et détention d'actions du Conseil d'administration de la société-mère et autres informations relatives au Code Allemand de Gouvernement d'entreprise	110
6.3	Rémunération en actions	111
6.4	Hypothèques et crédits	112
7.	Autres explications	112
7.1	Litiges	112
7.2	Garanties	112
7.3	Engagements à long terme	113
7.4	Instruments financiers dérivés	113
7.5	Événements survenus après la fin de l'exercice	114
7.6	Loyers et leasing	115
7.7	Conversion monétaire	116

1. Principes généraux de comptabilisation

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

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

A fin juin 2001, le Financial Accounting Standards Board (FASB) a publié le SFAS 141 «business combinations». Selon cette norme, toutes les acquisitions d'entreprises réalisées après le 30 juin 2001 sont comptabilisées exclusivement d'après la méthode d'acquisition («Purchase Method»). Elle impose de distinguer entre les actifs immatériels acquis qui sont à porter à l'actif séparément d'une valeur commerciale, et ceux qui sont inclus dans la valeur commerciale.

À la même époque, le FASB a adopté le SFAS 142 «Goodwill and Other Intangible Assets» qui prescrit de ne plus amortir la valeur commerciale d'après un plan d'amortissement, mais de la soumettre (au moins) une fois par an à un test de valeur minimale en deux étapes afin de vérifier si elle se maintient. SFAS 142 comporte également des règles relatives aux immobilisations incorporelles dont la durée d'exploitation est définie et indéfinie.

La Hannover Re utilise ces normes depuis le 1^{er} janvier 2002. Les conséquences de ce changement sont présentées au chapitre 5.4 «valeur du fonds de commerce; valeur actuelle des produits à venir sur portefeuilles de réassurance vie acquis».

En août 2001, le FASB a décrété le SFAS 144 «Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets». Cette norme prévoit que les éléments d'actifs en vente du portefeuille de placements sont évalués à la valeur la plus basse entre la valeur comptable et la valeur de marché (frais de cession déduits). D'autre part, il est imposé de mettre fin aux amortissements planifiés. Cela signifie que les pertes futures provenant d'activités abandonnées et des éléments d'actif disponibles à la vente ne sont pas comptabilisées avant d'avoir été réalisées.

La pratique du SFAS 144 n'a eu aucun effet important dans les comptes consolidés.

En juillet 2002, le SFAS 146 «Accounting for Costs Associated with Exit or Disposal Activities» a été adopté. D'après lui, les engagements pour les coûts relatifs à des opérations de fermeture ou de cession sont à intégrer au passif pour la période pendant laquelle les coûts ont été occasionnés, à condition que la valeur réelle soit raisonnablement estimable. Jusqu'à présent, de tels engagements pouvaient être portés au passif dès l'engagement de la direction à réaliser un plan de restructuration.

SFAS 146 est à utiliser pour les opérations de fermeture ou de cession après le 31 décembre 2002 de manière prospective.

En novembre 2002, l'interprétation («FIN») 45 «Guarantor's Accounting and Disclosure Requirements for Guarantees, including Indirect Guarantees of Indebtedness of Others – an Interpretation of FASB Statements 5, 57 and 107 and Recission of FASB Interpretation 34» a été publiée par le FASB. L'interprétation précise les obligations qu'a un garant de déclarer dans ses documents comptables les engagements résultant des garanties qu'il a octroyées. FIN 45 régleme également le fait qu'un garant doit comptabiliser au passif, dès le moment de l'accord de garantie, les engagements qui sont nés de l'octroi de cette garantie à hauteur de sa valeur réelle. Les obligations de déclaration valent pour toutes les périodes finissant après le 15 décembre 2002, les obligations d'évaluation pour les garanties ou engagements nés après le 31 décembre 2002.

La Hannover Re examine actuellement les effets des obligations de déclarations et d'évaluation de la FIN 45.

En décembre 2002, le FASB a adopté la norme de comptabilisation SFAS 148 «Accounting for Stock-Based Compensation – Transition and Disclosure – an Amendment of FASB Statement n° 123». En complément des réglementations antérieures, des directives alternatives sont présentées pour une première comptabilisation basée sur les valeurs de marché de la rémunération orientée sur l'action. D'autre part, des obligations de publication complémentaires relatives à la rémunération orientée sur l'action sont présentées concernant les méthodes de comptabilisation utilisées et les effets sur les résultats à la première utilisation de ces normes.

En janvier 2003, le FASB a publié la FIN 46 «Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB n° 51» qui clarifie la consolidation de ce que l'on appelle «variable interest entities». Nous donnons de plus amples détails dans le paragraphe relatif à la titrisation de risques de réassurance au chapitre 5.1.

Nous avons pris en compte dans les comptes consolidés tous les Statements of Financial Accounting Standards (SFAS) adoptés par le FASB jusqu'au 31 décembre 2002 et dont l'application était obligatoire pour l'exercice 2002.

La déclaration de conformité au Code de Gouvernement d'Entreprise allemand imposée par le § 161 de la Loi sur les sociétés anonymes a été fournie et mise à la disposition des actionnaires.

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

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

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

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

3. Périmètre et principes de consolidation

Périmètre de consolidation

La société dominante du groupe est la Hannover Re. Y ont été intégrées six sociétés allemandes, seize sociétés étrangères, ainsi que trois groupes étrangers. Deux sociétés allemandes et trois sociétés étrangères ont été consolidées «at equity».

Au cours de l'exercice, la Hannover Re a transféré ses parts dans la Insurance Corporation of Hannover à la Hannover Finance Inc. Suite à l'achat simultané de la part de la E+S Rück dans la Hannover Finance Inc., la Hannover Re est désormais la seule propriétaire de parts dans la Hannover Finance Inc. (nous fournissons de plus amples informations à ce sujet au chapitre 6.1 «transactions avec des personnes et entreprises proches»).

La Compass Insurance Holdings (Pty) Ltd. est consolidée pour la première fois sur l'exercice à effet du 1^{er} janvier 2002 (voir chapitre 5.4 «valeur du fonds de commerce»). La Compass Insurance est une filiale de la Lireas Holdings au sein du sous-groupe Hannover Reinsurance Group Africa.

La HDI Immobilienfonds Nr. 4 Nürnberg Bucher KG, Munich/Allemagne a été dissoute. Le patrimoine de la société a été transféré à la Hannover Re (nous apportons des précisions à ce sujet au chapitre 6.1 «transactions avec des personnes et entreprises proches»).

La Protection Reinsurance Intermediaries Ltd., London, UK a quitté le périmètre de consolidation au troisième trimestre après cession intégrale des parts.

En accord avec l'alinéa 7.1.4 des recommandations du Code allemand de gouvernement d'entreprise, les participations importantes dans des sociétés tierces sont également intégrées dans le tableau suivant.

Les données relatives à la hauteur des capitaux propres et aux résultats du dernier exercice proviennent des documents comptables locaux des sociétés.

Les comptes consolidés comprennent les sociétés suivantes

Nom et siège de la société Montants indiqués en 1 000 unités de monnaie	Part du capital en %	Capitaux propres	Résultat du dernier exercice
Sociétés liées dont le siège est en Allemagne			
Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hanovre/Allemagne	100,0	EUR 586 504	EUR 11 355
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hanovre/Allemagne	89,2	USD 20 000	–
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG, Hanovre/Allemagne	78,4	EUR 1 000	–
GbR Hannover Rückversicherungs-AG/ E+S Rückversicherungs-AG Grundstücksgesellschaft, Hanovre/Allemagne	70,6	EUR 58 799	EUR 1 265
E+S Rückversicherungs-AG, Hanovre/Allemagne	56,8	EUR 440 281	EUR 20 000
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hanovre/Allemagne	55,2	EUR 9 581	EUR -89
Sociétés liées dont le siège est à l'étranger			
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxembourg/Luxembourg	100,0	EUR 18 539	EUR -9 010
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Grande-Bretagne	100,0	GBP 103 362	GBP -4
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/Etats-Unis	100,0	USD 87 817	USD 1 430
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0	EUR 98 600	EUR -1 668
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Grande-Bretagne	100,0	GBP 21 438	GBP 117
Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton/Bermudes	100,0	EUR 575 146	EUR 62 918
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irlande	100,0	EUR 219 521	EUR 35 222
Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Stockholm/Suède	100,0	–	SEK 723
Hannover Services (UK) Ltd., Virginia Water/Grande-Bretagne	100,0	GBP 680	GBP 343
International Insurance Company of Hannover Ltd., Virginia Water/ Grande-Bretagne	100,0	GBP 64 563	GBP 529
Hannover Finance, Inc., Wilmington/Etats-Unis	100,0	USD 353 043	USD 22 349
La Hannover Finance, Inc., établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles elle détient les parts indiquées, y sont intégrées:			
Clarendon America Insurance Company, Trenton/Etats-Unis	100,0	USD 151 813	USD -3 759
Clarendon National Insurance Company, Trenton/Etats-Unis	100,0	USD 568 128	USD 10 742

Nom et siège de la société Montants indiqués en 1 000 unités de monnaie	Part du capital en %	Capitaux propres	Résultat du dernier exercice
Clarendon Select Insurance Company, Tallahassee/Etats-Unis	100,0	USD 42 282	USD -35
Harbor Specialty Insurance Company, Trenton/Etats-Unis	100,0	USD 30 729	USD 5 941
Insurance Corporation of Hannover, Chicago/Etats-Unis	100,0	USD 147 008	USD -2 650
Lion Insurance Company, Tallahassee/Etats-Unis	100,0	USD 7 167	USD 20
Redland Insurance Company, Council Bluffs/Etats-Unis	100,0	USD 22 874	USD 3 878
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	96,9	ZAR 382 309	ZAR -2 685
Le Hannover Reinsurance Group Africa établit son propre bilan consolidé; les principales sociétés suivantes, dans lesquelles il détient les parts indiquées, y sont intégrées:			
Compass Insurance Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud ³⁾	100,0	ZAR 32 355	ZAR 4 026
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0	ZAR 35 173	ZAR 3 135
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0	ZAR 295 316	ZAR -48 322
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis/Ile Maurice	100,0	MUR 164 207	MUR 6 064
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg/Afrique du Sud	100,0	ZAR 13 292	ZAR -38 810
Aviation Insurance Company Ltd., Le Cap/Afrique du Sud ⁴⁾	25,0	ZAR 17 355	ZAR 5 453
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/Etats-Unis	94,2	USD 119 835	USD 7 519
La Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. possède un sous-groupe auquel sont intégrées les principales sociétés suivantes, dans lesquelles elle détient les parts indiquées:			
Hannover USA Real Estate Corporation, Orlando/Etats-Unis	94,2	USD 50 075	USD 1 233
Summit at Southpoint Corporation, Jacksonville/Etats-Unis	94,2	USD 7 386	USD 64
Orange Avenue Corporation, Orlando/Etats-Unis	94,2	USD 1 122	USD 4 955
WRH Offshore High Yield Partners, L.P., Wilmington/Etats-Unis	87,0	USD 40 634	USD 2 030
Penates A, Ltd., Tortola/British Virgin Islands	86,4	USD 45 994	USD 3 448
Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney/Australie	78,4	AUD 173 220	AUD 14 220

Nom et siège de la société Montants indiqués en 1 000 unités de monnaie	Part du capital en %	Capitaux propres		Résultat du dernier exercice	
Hannover Re Advanced Solutions Ltd, Dublin/Irlande	52,3	EUR	578	EUR	-205
Sociétés associées dont le siège est en Allemagne					
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG, Hanovre/Allemagne	39,2	EUR	74 736	EUR	29 828
HANNOVER Finanz GmbH Beteiligungen und Kapitalanlagen, Hanovre, Allemagne ²⁾	25,0	EUR	106 907	EUR	37 100
Sociétés associées dont le siège est à l'étranger					
ITAS Assicurazioni S.p.A., Trente/Italie ¹⁾	43,7	EUR	48 754	EUR	1 405
ITAS Vita S.p.A., Trente/Italie ¹⁾	43,7	EUR	30 816	EUR	35
WPG Corporate Development Associates IV (Overseas), L.L.C., Grand Cayman, Iles Caïmans	26,9	USD	3 155	USD	2 809
Participations en Allemagne					
JM Management Consulting GmbH, Hanovre/Allemagne	74,0	EUR	47	EUR	-3
Oval Office Grundstücks GmbH, Hanovre/Allemagne	50,0	EUR	11	EUR	-13
Willy Vogel Beteiligungs GmbH, Hanovre/Allemagne ¹⁾	15,0	EUR	57 664	EUR	2 637
HL Grundstücksgesellschaft, Hanovre/Allemagne	10,0	EUR	30 678	EUR	8
Internationale Schule Hannover Region, Hanovre/Allemagne ⁵⁾	8,5	EUR	448	EUR	185
Participations à l'étranger					
Mediterranean Re, PLC, Dublin/Irlande ²⁾	33,3	USD	3 950	USD	277
Special Risk Insurance and Reinsurance Luxemburg S.A., Luxembourg/Luxembourg	18,2	EUR	291 230	EUR	-8 770
HI Holdings, Inc., Honolulu, Hawaï ^{3) 4)}	16,3	USD	15 389	USD	2 095
Inter Ocean Holdings Ltd., Hamilton/Bermudes ^{1) 3)}	10,0	USD	63 948	USD	5 318
Acte Vie S.A. Compagnie d' Assurances sur la Vie et de Capitalisation, Strasbourg/France ¹⁾	9,4	EUR	6 906	EUR	253
Bulstrad Life Insurance, Sofia, Bulgarie ¹⁾	9,1	BGN	5 358	BGN	235

¹⁾ Exercice jusqu'au 31 décembre 2001²⁾ Chiffres provisoires (non vérifiés)³⁾ Chiffres consolidés⁴⁾ Exercice du 1^{er} janvier 2001 au 31 octobre 2001⁵⁾ Exercice jusqu'au 31 juillet 2002⁶⁾ Parts comprenant un droit de vote: 16,27 %

Consolidation du capital

La consolidation du capital a été exécutée selon le «purchase accounting» (comparable à la méthode allemande de revalorisation). Les frais d'acquisition de la société-mère y sont confrontés avec la part des capitaux propres des filiales qui résulte de la réévaluation de tous les éléments d'actif et des dettes, à la date de la première intégration dans les comptes consolidés. Suite à la comptabilisation à l'actif de tous les éléments d'actif incorporels acquis, qui, d'après le SFAS 141, doivent être intégrés au bilan séparément de la valeur du fonds de commerce («goodwill»), la différence entre les capitaux propres réévalués de la filiale et le prix d'achat est portée à l'actif dans la valeur du fonds de commerce. Les goodwills négligeables et négatifs ont été comptabilisés l'année où ils sont apparus et influencent le résultat. Dans la mesure où des parts des fonds propres reviennent à des sociétaires extérieurs au groupe, ces parts sont indiquées séparément. La part des sociétaires extérieurs au groupe dans le résultat est déduite du résultat de l'exercice dans le compte de résultat et s'élève à 15.005 milliers de EUR (24.553 milliers de EUR) pour l'exercice.

Consolidation des dettes

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

Consolidation des produits et des charges

Les effets des opérations internes au groupe ont été éliminés.

4. Acquisitions/créations

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

La HEPEP II a débuté ses activités le 28 janvier 2002. La société est dotée d'un capital de 12,8 millions de EUR, dont la Hannover Re et la E+S Rück détiennent respectivement 35,2 %. L'objet de la société est de constituer, maintenir et gérer un portefeuille de placements composé de capitaux propres et de participations analogues à des capitaux propres principalement en Europe.

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

La HEPEP III a été créée le 25 novembre 2002. La société est dotée d'un capital de 1,0 million de EUR que la Hannover Re et la E+S Rück détiennent chacune pour 50 %. L'objet de la société est de constituer, maintenir et gérer un portefeuille de placements composé de capitaux propres et de participations analogues à des capitaux propres principalement en Europe.

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

La HAPEP II a été créée le 25 novembre 2002. La société est dotée d'un capital de 20 millions de EUR, dont la Hannover Re et E+S Rück détiennent respectivement 75 % et 25 %. L'objet de la société est de constituer, maintenir et gérer un portefeuille de placements composé de capitaux propres et de participations analogues à des capitaux propres principalement aux Etats-Unis.

Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH (HRBV)

A effet du 12 décembre 2002, la Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH a été créée en tant que filiale à 100 % de la Hannover Rückversicherungs-AG. L'objet de la société est la gestion, l'achat et la vente de participations dans d'autres sociétés. Le capital initial s'élève à 15,0 millions de EUR et a été produit par l'apport en nature des parts dans la E+S Rück. Il a été calculé à la valeur actuelle des parts E+S Rück.

5. Commentaires relatifs aux postes du bilan et du compte de résultat

5.1 Placement y compris produits et charges

L'évaluation des placements a été réalisée selon le SFAS 115 «Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities». La classification et l'évaluation des placements dépendent de l'intention du placement.

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

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

Les titres à revenus fixes de transaction (trading) sont évalués à la valeur du marché. La différence entre la valeur du marché et les frais d'acquisition réévalués (amortised costs) est intégrée dans le résultat.

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

Les autres placements comprennent essentiellement des participations dans des «private equity»-limited partnerships.

Durées d'échéances des titres à revenus fixes, titres détenus jusqu'à leur échéance, titres disponibles à la vente et titres de transaction à la clôture aux 31 décembre 2002 et 2001

<i>en milliers de EUR</i>	2002		2001	
	<i>Coûts d'acquisition réévalués</i>	<i>Valeur du marché</i>	<i>Coûts d'acquisition réévalués</i>	<i>Valeur du marché</i>
Titres détenus jusqu'à leur échéance				
moins d'un an	30 608	31 382	7 950	7 978
entre 1 et 5 ans	173 937	187 824	197 670	206 654
entre 5 et 10 ans	130 000	138 330	75 095	64 465
plus de 10 ans	21 788	24 057	3 355	18 279
Total	356 333	381 593	284 070	297 376
Titres disponibles à la vente				
moins d'un an	1 279 481	1 289 054	800 467	799 807
entre 1 et 5 ans	4 380 831	4 515 430	4 571 102	4 631 074
entre 5 et 10 ans	2 059 290	2 142 071	1 815 000	1 859 462
plus de 10 ans	1 161 819	1 194 200	1 163 738	1 132 535
Total	8 881 421	9 140 755	8 350 307	8 422 878
Titres de transaction				
entre 1 et 5 ans	–	–	7 832	7 878
entre 5 et 10 ans	–	–	38 789	39 016
Total	–	–	46 620	46 895

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

Coûts d'acquisition réévalués et pertes et produits non réalisés des placements des titres détenus jusqu'à leur échéance (held-to-maturity)

<i>2002</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Coûts d'acquisition réévalués</i>	<i>Produits non réalisés</i>	<i>Pertes non réalisées</i>	<i>Valeur du marché</i>
Titres détenus jusqu'à leur échéance				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'entreprises	238 466	16 413	–	254 879
Obligations hypothécaires/ réellement garanties	87 867	7 560	–	95 427
Autres titres	30 000	1 601	314	31 287
Total	356 333	25 574	314	381 593

<i>2001</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Coûts d'acquisition réévalués</i>	<i>Produits non réalisés</i>	<i>Pertes non réalisées</i>	<i>Valeur du marché</i>
Titres détenus jusqu'à leur échéance				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes du gouvernement américain	32 893	1 573	–	34 466
Titres de dettes d'autres états étrangers	2 289	73	–	2 362
Titres de dettes d'entreprises	174 238	8 250	299	182 189
Obligations hypothécaires/ réellement garanties	56 031	3 862	–	59 893
Autres titres	18 619	36	189	18 466
Total	284 070	13 794	488	297 376

Coûts d'acquisition réévalués et pertes et produits non réalisés sur les placements des titres disponibles à la vente et de transaction (available-for-sale et trading)

<i>2002</i> <i>en milliers de EUR</i>	<i>Coûts</i> <i>d'acquisition</i> <i>réévalués</i>	<i>Produits non</i> <i>réalisés</i>	<i>Pertes non</i> <i>réalisées</i>	<i>Valeur du</i> <i>marché</i>
Titres disponibles à la vente				
Titres à revenus fixes				
Titres de dettes d'états de l'UE	1 547 751	50 090	–	1 597 841
Titres de dettes du gouvernement américain	1 339 647	44 464	–	1 384 111
Titres de dettes d'autres états étrangers	451 613	13 883	1 310	464 186
Titres de dettes d'entreprises	3 525 911	143 321	43 255	3 625 977
Obligations hypothécaires/ réellement garanties	1 032 697	28 426	14 514	1 046 609
De fonds d'investissement	521 285	22 929	380	543 834
Autres titres	462 517	17 448	1 768	478 197
	8 881 421	320 561	61 227	9 140 755
Titres à dividende				
Actions	190 614	5 536	33 450	162 700
De fonds d'investissement	667 257	–	113 297	553 960
Autres titres à dividende	1 165	–	80	1 085
	859 036	5 536	146 827	717 745
Placements à court terme	874 027	–	–	874 027
Total	10 614 484	326 097	208 054	10 732 527
Titres de transaction				
Titres à dividende				
Instruments financiers dérivés	–	5 493	–	5 493
Total	–	5 493	–	5 493

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

Résultat financier

<i>en milliers de EUR</i>	2002	2001
Produits des terrains	33 878	23 627
Dividendes	59 025	35 644
Produits des placements courants	506 880	463 961
Produits des placements divers	519 846	418 756
Produits des placements ordinaires	1 119 629	941 988
Produits réalisés de la cession de placements	201 907	190 006
Pertes réalisées de la cession de placements	108 554	134 053
Pertes et produits non réalisées	-7 090	21 332
Amortissements de terrains	7 982	6 470
Amortissements de titres à dividende	164 594	12 928
Amortissements de titres à revenus fixes	25 639	9 968
Amortissements de participations	16 849	6 298
Charges diverses de placement	62 478	37 903
Résultat financier	928 350	945 706

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

Structure de rating des titres à revenus fixes

2002 en milliers de EUR	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Autres	Total
Titres à revenus fixes – titres détenus jusqu'à leur échéance	171 069	124 091	55 791	5 113	–	–	–	269	356 333
Titres à revenus fixes – titres disponibles à la vente	5 443 188	1 650 983	1 232 447	464 252	54 465	175 158	4 969	115 293	9 140 755
Total des titres à revenus fixes	5 614 257	1 775 074	1 288 238	469 365	54 465	175 158	4 969	115 562	9 497 088

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

Les placements sont réalisés dans les monnaies suivantes

2002 en milliers de EUR	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Autres	Total
Titres à revenus fixes – titres détenus jusqu'à leur échéance	–	–	354 545	–	–	1 788	–	–	356 333
Titres à revenus fixes – titres disponibles à la vente	420 128	179 164	2 908 165	1 087 029	31 947	4 282 076	20 227	212 019	9 140 755
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – titres disponibles à la vente	21 438	1 886	414 762	35 936	9 537	211 503	22 000	683	717 745
Actions, fonds d'actions et autres titres à revenus variables – titres de transaction	–	–	97	5 364	–	32	–	–	5 493
Autres placements	62	–	392 386	8 206	1 170	523 896	13 036	3 665	942 421
Placements à court terme, liquidités	99 672	39 147	278 380	81 209	39 108	869 301	79 166	59 910	1 545 893
Total des placements	541 300	220 197	4 348 335	1 217 744	81 762	5 888 596	134 429	276 277	12 708 640

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

Propriété immobilière

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

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

Présentation de la propriété immobilière

en milliers de EUR	2002	2001
Terrains, droits similaires et constructions, y compris sur sol d'autrui	265 858	311 207
Objets servant à notre propre utilisation (autres actifs)	43 119	44 299

Placements à court terme

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

Titrisation des risques de réassurance

En janvier 2003, le FASB a publié la FIN 46 «Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB n° 51» qui règle la consolidation de ce que l'on appelle «variable interest entities». Dans les cas où une consolidation sur la base d'une participation dominante avec droit de vote n'entre pas en considération, la consolidation se fait par le bénéficiaire principal («primary beneficiary») d'une «variable interest entity». Le bénéficiaire principal est la partie qui se voit attribuer, en raison de la nature de ses relations d'affaires («Variable Interest»), la majorité du bénéfice ou des pertes attendus.

FIN 46 sera exploitable à partir du 1^{er} juillet 2003. De plus, FIN 46 comporte des exigences de publication à mettre en œuvre immédiatement concernant les relations avec des «variable interest entities» qui doivent être respectées même si ces sociétés ne sont pas consolidées.

La Hannover Re fait appel depuis janvier 1999 à une société à vocation spéciale («special purpose entity») pour la rétrocession d'un portefeuille défini de contrats de réassurance vie. Les contrats de réassurance concernent les années de souscription 1999 à 2001.

Une cellule appelée «protected cell» accepte, contre paiement à la Hannover Re des frais d'acquisition correspondants, des portefeuilles de réassurance vie en unité de compte définis contractuellement et se refinance sur les marchés des capitaux. La hauteur du volume de refinancement («experience account») s'élève à 194,2 millions de EUR au 31 décembre 2002.

Cette transaction tombe dans le domaine de validité de FIN 46. La Hannover Re vérifie actuellement si la transaction justifie des parts variables suivant la FIN 46 et si une société du groupe est bénéficiaire principal, entraînant alors une obligation de consolidation.

Dans le cadre de la titrisation («portfolio-linked securitisation») de certains risques de réassurance, la Hannover Re rétrocède depuis novembre 1993 et mars 2002 des affaires sur base proportionnelle à plusieurs sociétés d'assurance sous forme de «special purpose entities», qui se financent sur les marchés internationaux des capitaux.

Le capital d'engagement de ces sociétés spéciales s'élève à 276,0 millions de EUR. Il est entièrement garanti et ne constitue donc aucun risque de perte pour la Hannover Re. Les risques titrisés sont des catastrophes naturelles (ouragans et tremblements de terre aux Etats-Unis, tempêtes en Europe et tremblements de terre au Japon) ainsi que des affaires d'aviation internationales.

D'après nos vérifications actuelles, la Hannover Re n'est bénéficiaire principal dans aucune des transactions. Le risque maximal de perte résultant de ces affaires est donc insignifiant pour le groupe dans la situation actuelle.

Nous analysons actuellement la nature des relations envers d'autres sociétés à vocation spéciale que celles décrites précédemment, sur leur appartenance au domaine de validité de la FIN 46. Nous avons des raisons de supposer que, sur la période de mise en place de la FIN 46, des informations supplémentaires relatives à ces transactions devront être diffusées. Il n'existe pas d'obligation de consolidation d'après nos appréciations actuelles. Dans l'état actuel de notre analyse, l'ensemble de ces transactions et le risque maximal de perte en résultant pour le groupe est insignifiant.

5.2 Actif et passif techniques

Actif technique

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

Le SFAS 60 «Accounting and Reporting by Insurance Enterprises» exige le passage à l'actif des frais d'acquisition en tant qu'immobilisations ainsi que leur liquidation dans le compte de résultat proportionnellement aux primes acquises.

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

Evolution des coûts d'acquisition régularisés

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Valeur initiale	1 196 459	714 427
Différences de change	-88 800	4 167
	1 107 659	718 594
Variations	216 821	477 659
Différences de change entre l'évaluation du cours moyen et celle du cours final	-2 519	206
Valeur à la clôture	1 321 961	1 196 459

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 ve-

nir. Dans un sous-segment de la réassurance financière, les intérêts non courus situés entre 3,0 % et 8,6 % des provisions techniques ont été déduits. Les taux d'intérêts sont évalués d'après les accords contractuels. Il s'agit de contrats pour lesquels au moins quatre années séparent la conclusion de la date d'échéance. Le volume des intérêts déduits représente 1.127,2 millions de EUR (1.370,4 millions de EUR). Les provisions escomptées s'élèvent à 4.314,9 millions de EUR (4.758,3 millions de EUR) à fin 2002.

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

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (au brut)	18 859 679	12 782 710
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (rétro)	6 758 763	3 532 690
Provisions au 31.12 de l'exercice précédent (p.p.c.)	12 100 916	9 250 020
Effets de la réévaluation monétaire au 01.01 de l'exercice	-1 418 010	264 825
Provisions nettes au 01.01 de l'exercice	10 682 906	9 514 845
Variation du périmètre de consolidation	4 963	–
Charges de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	4 267 103	4 813 028
Exercices précédents	1 721 452	982 421
	5 988 555	5 795 449
A déduire:		
Règlement de sinistres (p.p.c.)		
Exercice	744 315	617 209
Exercices précédents	3 198 517	2 564 727
	3 942 832	3 181 936
Effets de la réévaluation monétaire sur les cours de change au 31.12 de l'exercice (p.p.c.)	-76 837	-27 442
Provisions au 31.12 de l'exercice (p.p.c.)	12 656 755	12 100 916
Provisions au 31.12 de l'exercice (rétro)	6 179 896	6 758 763
Provisions au 31.12 de l'exercice (au brut)	18 836 651	18 859 679

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

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

5.3 Contrats sans risque technique

Nous avons identifié les traités de réassurance ne satisfaisant pas aux exigences du SFAS 113 «Accounting and Reporting for Reinsurance of Short-Duration and Long-Duration Contracts». Il s'agit là de traités de réassurance pour lesquels le transfert de risque entre la cédante et le réassureur est secondaire. Ces traités ont été entièrement exclus du résultat technique, à l'exception de la cotisation à régler par la cédante fixée par le contrat. Le solde du résultat a été intégré au poste Autre résultat. Les flux financiers résultant de ces contrats ont été intégrés au tableau de flux financiers sous la rubrique Opérations de financement. Les éléments techniques sont portées au bilan comme créances ou dépôts reçus relatifs aux affaires de financement, dont les valeurs de marché correspondent approximativement aux valeurs comptables.

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

A fin juin 2001, le Financial Accounting Standards Board (FASB) a promulgué les normes comptables SFAS 141 «Business Combinations» et SFAS 142 «Goodwill and Other Intangible Assets». La Hannover Re applique ces règles depuis le 1er janvier 2002. Ainsi, la valeur du fonds de commerce n'est plus amortie suivant un plan. Les valeurs du fonds de commerce et leur évolution ont été examinées dans le cadre d'un test de valeur minimale à deux étapes («impairment test»).

Evolution du fonds de commerce

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Valeur initiale	263 258	266 066
Variations de change	-30 132	10 569
	233 126	276 635
Acquisitions	1 945	–
Dépréciations	1 188	13 377
Valeur à la clôture	233 883	263 258

Les dépréciations («impairments») de l'exercice concernent essentiellement la Compass Insurance Holdings détenue par la Lireas Holdings dans le Hannover Reinsurance Group Africa.

D'autre part, aucun amortissement non planifié n'a du être réalisé sur l'exercice.

Evolution de la valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis (present value of future profits – PVFP)

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Valeur initiale	17 015	19 409
Amortissement	2 394	2 394
Valeur à la clôture	14 621	17 015

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

5.5 Impôts et impôts latents

Nous évaluons des impôts latents à l'actif et au passif selon le SFAS 109 pour les réductions fiscales ou les charges fiscales supplémentaires à prévoir pour les années à venir dans la mesure où elles résultent d'évaluations différentes de postes de bilan. Ces différences d'évaluation peuvent apparaître en principe entre le bilan fiscal national et le bilan commercial national, entre le bilan évalué uniformément dans le groupe et le bilan commercial national, ainsi qu'en raison de reports de pertes fiscales et de ce que l'on appelle «tax credits». Les impôts latents sont évalués aux taux d'imposition actuels. Dans le cas où les taux d'imposition ayant servi de base au calcul des impôts latents changent, ceci est pris en compte l'année pendant laquelle la modification des taux est fixée légalement avec suffisamment de certitude. La comptabilisation des impôts latents pour le groupe s'effectue en principe au taux d'imposition du groupe de 40 %.

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Impôts courants		
nationaux	28 759	6 665
étrangers	7 225	15 501
Impôts latents		
nationaux	201 037	41 970
étrangers	-105 824	-46 631
Total	131 197	17 505

Créances et dettes fiscales latentes de toutes les sociétés du groupe

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Impôts latents à l'actif		
Reports à nouveau des pertes fiscales	40 622	99 581
Provisions de sinistres	98 624	180 975
Provisions mathématiques	115 497	128 476
Provisions diverses	102 075	75 001
Ecart d'évaluation des placements	79 012	35 691
Ecart divers	31 530	-17 865
Total	467 360	501 859
Impôts latents au passif		
Provisions de sinistres	93 821	71 003
Provisions mathématiques	66 919	50 044
Provisions techniques et non techniques diverses	1 715	12 485
Provisions de fluctuation de sinistralité	442 713	394 893
Coûts d'acquisition régularisés	426 003	362 483
Ecart d'évaluation des placements	131 802	85 975
Ecart divers	46 465	113 531
Total	1 209 438	1 090 414
Dettes fiscales latentes	742 078	588 555

Dans le tableau suivant, nous faisons la transition de la charge fiscale attendue à la charge fiscale réelle comptabilisée dans le compte de résultat. Afin de calculer la charge fiscale attendue pour le groupe, nous multiplions le résultat avant impôts par le taux d'imposition du groupe. Le taux d'imposition du groupe utilisé est constitué du taux d'imposition sur les sociétés de 25 %, du supplément de solidarité de 5,5 % sur l'impôt sur les sociétés ainsi que d'un taux de taxe professionnelle de 13,625 % calculé sur la base de cet impôt sur les sociétés effectif.

Transition de la charge fiscale attendue à la charge fiscale comptabilisée

<i>en milliers de EUR</i>	2002	2001
Résultat avant impôts sur le revenu et sur les bénéfices	413 374	44 985
Taux fiscal attendu	40 %	38 %
Charge fiscale attendue	165 350	17 094
Variation des taux d'imposition latents	8 523	1 605
Différences d'imposition dans les filiales étrangères	-54 072	-35 790
Autres	11 396	34 596
Charge fiscale comptabilisée	131 197	17 505

5.6 Employés et charges de personnel

Employés

Les sociétés intégrées dans la consolidation du groupe Hannover Re ont employé en moyenne 1.900 personnes (2001: 1.676), dont 750 en Allemagne pour l'année sous revue. La majorité des employés travaillait pour les sociétés consolidées du groupe à l'étranger.

<i>Informations relatives au personnel</i>	<i>Moyenne 2001</i>	<i>31.3.2002</i>	<i>30.6.2002</i>	<i>30.9.2002</i>	<i>31.12.2002</i>	<i>Moyenne 2002</i>
Nombre d'employés (membres du directoire non inclus)	1 676	1 833	1 869	1 882	2 016	1 900

<i>Nationalité des employés</i>	<i>USA</i>	<i>Allemagne</i>	<i>Divers</i>	<i>Afrique du Sud</i>	<i>RU</i>	<i>Irlande</i>	<i>Total</i>
Nombre d'employés	742	700	321	151	85	17	2 016

Charges de personnel

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

<i>en milliers de EUR</i>	2002	2001
a) Salaires et traitements		
aa) Charges relatives aux activités de réassurance	96 222	83 208
ab) Charges relatives à la gestion des placements	9 225	6 334
	105 447	89 542
b) Cotisations sociales et charges d'assistance		
ba) Charges sociales	11 356	10 120
bb) Charges de prévoyance	12 013	6 418
bc) Charges d'assistance	2 851	2 589
	26 220	19 127
Total	131 667	108 669

5.7 Provisions de retraites et autres engagements

Les engagements de retraites correspondent au régime des pensions dans sa version en vigueur correspondante. Le régime des pensions 1968 prévoit une pension de retraite et d'invalidité, ainsi qu'une pension de veuvage et d'orphelin. Le droit à la pension dépend du nombre d'années de service; les droits provenant de la caisse de retraite publique sont pris en compte. La caisse privée de retraite a été fermée au 31 janvier 1981 à de nouvelles entrées.

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

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

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

A effet du 1^{er} décembre 2002, les employés du groupe ont la possibilité de se constituer une retraite complémentaire en devenant membre de la HDI Pensionskasse AG. Les prestations de la HDI Pensionskasse AG sont garanties pour ses membres et leurs ayants droit et comprennent l'assurance retraite classique sur la base d'un système de bonus ainsi que l'assurance retraite hybride orientée sur des fonds.

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

D'autre part, nous avons, dans certaines sociétés du groupe, des engagements analogues aux pensions qui dépendent de l'ancienneté. Les charges de l'exercice pour ces engagements s'élèvent à EUR 767,4 milliers.

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

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

- Facteur de déduction des intérêts non courus 5,75 % à 7,25 %
- Evolution de carrière et de salaire attendue 2,9 % à 5,5 %
- Rapport du fonds attendu à long terme (plans américains) 8,0 %
- Dynamique de pensions 4,5 % (tous les trois ans)

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

Provisions de retraites selon le SFAS 132

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Ajustement de la valeur actuelle des droits		
Valeur initiale de la valeur des droits	48 289	45 361
Effets de change	-895	245
Charges d'ancienneté: droits acquis au cours de l'exercice	3 002	3 162
Charges d'intérêt	2 853	2 731
Produits actuariels (+)/pertes actuarielles (-)	-2 182	1 633
Conversions de salaires Employés	326	379
Retraites payées	-1 380	-1 143
Entrées et sorties de l'entreprise ainsi qu'autres mouvements	-353	-813
Valeur actuelle des droits à la fin de l'exercice	54 024	48 289
Evolution de la valeur des fonds planifiés		
Valeur à l'ouverture	3 775	3 425
Effets de change	-578	187
Entrées et sorties de l'entreprise ainsi qu'autres mouvements	-174	206
Produits des fonds planifiés	-166	-246
Part de l'employeur	982	307
Pensions payées	-97	-104
Situation finale	3 742	3 775
Statut de financement		
Engagements non pris en compte	560	1 017
Produits(+)/pertes(-) actuariel(le)s non encore équilibré(e)s	-1 015	403
Charges d'ancienneté non amorties pour les années antérieures	1 215	303
	2 790	917
Provisions de retraites totales	47 492	43 597
Charges de retraites nettes		
Charges d'ancienneté		
Exercice	3 002	3 162
Amortissement des années antérieures	20	24
Charges d'intérêt	2 853	2 731
Produits attendus des fonds planifiés	-328	-543
Pertes actuarielles prises en compte	11	-
Amortissement des dettes nettes	457	457
Total	6 015	5 831

5.8 Titres participatifs et emprunts

Emprunts

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

Afin de se garantir contre le risque de fluctuation des taux d'intérêts de cet emprunt, la société émettrice a fait, en 1999, l'acquisition de swaps pour un même montant, qui expirent au 31 mars 2009. Economiquement, cela entraîne la fixation de la charge d'intérêts jusqu'à la date de première possibilité de résiliation de l'emprunt. La charge d'intérêts compte tenu du swap s'élève jusqu'au 31 mars 2009 à 6,69 % par an.

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

Titres participatifs (Genussrechtskapital)

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

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

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

Autres éléments financiers

En garantie contre l'éventualité de sinistres majeurs futurs, la Hannover Rückversicherungs-AG s'est fait accorder pendant l'année 2000 une nouvelle limite de crédit à hauteur de 250 millions de EUR sous la forme d'un Syndicated Loan. Cette facilité a une durée de cinq ans et arrivera à échéance en novembre 2005.

La E+S Rück a une limite de crédit à hauteur de 40 millions de EUR, qui est prolongée sur une base semestrielle et peut être utilisée en cas de besoin.

Dans le but de disposer de moyens financiers à court terme, des lignes de crédit supplémentaires garanties bilatéralement à hauteur de 200,0 millions de EUR et utilisables de façon variable pour des financements en espèces ou des crédits de cautionnement ont été conclues avec la Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, de même que des lignes de crédit similaires non garanties à hauteur de 70,0 millions de EUR.

5.9 Evolution des capitaux propres et participations de tiers

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

Les parts détenues par des tiers concernent les parts de tiers externes au groupe dans les capitaux propres des filiales.

Le 15 juillet 2002, la Hannover Re a procédé à un split d'actions d'un rapport 1:3. Le capital souscrit a été relevé à 97.164 milliers de EUR suite à un retrait de 14.365 milliers de EUR des réserves de capital. Une action unitaire représentant une part de 3,00 EUR du capital a été remplacée par trois actions unitaires d'une part de 1,00 EUR. Le capital est réparti en 97.163.928 actions unitaires nominatives entièrement libérées. Les nouvelles actions donnent entièrement droit au dividende pour l'exercice.

D'autre part, il existe un capital autorisé conditionné jusqu'à 48,5 millions de EUR. Il sert à l'attribution d'actions pour les porteurs d'emprunts sous forme d'actions convertibles ou d'options, et à l'émission d'actions réservées aux salariés à hauteur de 1,0 million de EUR; son échéance est le 13 novembre 2007.

Evolution des capitaux propres du groupe

2002 en milliers de EUR	Valeurs initiales	Augmen- tations de capital/ acquisitions	Ajustements de la période courante après déduction des impôts latents	Ajustement des réserve de bénéfice	Capitaux propres consolidés	Parts minoritaires	Capitaux propres consolidés, parts minoritaires incluses
Capital souscrit	82 799	14 365	–	–	97 164		
Réserves de capital	388 816	-14 365	–	–	374 451		
Cumul des parts des capitaux propres sans effet sur le résultat	-42 921	–	-68 523	–	-111 444		
Parts détenues en propre	–	–	–	–	–		
Réserves de bénéfice	1 243 334	–	–	–	1 243 334		
Bénéfice de l'exercice	–	–	–	267 172	267 172		
Dividendes versés	–	–	–	–	–		
Ajustements divers	–	–	–	-131 215	-131 215		
Total	1 672 028	–	-68 523	135 957	1 739 462	400 426	2 139 888

2001 en milliers de EUR	Valeurs initiales	Augmenta- tions de capital/ acquisitions	Ajustements de la période courante après déduction des impôts latents	Ajustement des réserves de bénéfice	Capitaux propres consolidés	Parts minoritaires	Capitaux propres consolidés, parts minoritaires incluses
Capital souscrit	75 493	7 306	–	–	82 799		
Réserves de capital	201 794	187 022	–	–	388 816		
Cumul des parts des capitaux propres sans effet sur le résultat	63 477	–	-106 398	–	-42 921		
Parts détenues en propre	–	–	–	–	–		
Réserves de bénéfice	1 232 615	–	–	–	1 232 615		
Bénéfice de l'exercice	–	–	–	11 084	11 084		
Dividendes versés	–	–	–	-69 990	-69 990		
Ajustements divers	–	–	–	69 625	69 625		
Total	1 573 379	194 328	-106 398	10 719	1 672 028	307 811	1 979 839

5.10 Autres part des capitaux propres sans effets sur le résultat

Les ajustements des capitaux propres sans effets sur le résultat, à hauteur de -38,4 millions de EUR, résultent essentiellement de l'application du SFAS 133 «Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities». Ils s'expliquent par les évolutions de la valeur du marché des swaps à intérêts, qui sont intégrés en garantie d'emprunts à intérêts variables dans une opération de couverture de cash flow.

5.11 Parts détenues en propre

Par décision de l'Assemblée Générale de la Hannover Rückversicherungs-AG du 24 mai 2002, la société a été autorisée à acquérir jusqu'au 31 octobre 2003 des actions propres à concurrence de 10 % du capital social disponible au moment de la décision. La société ne détenait pas d'actions propres au 31 décembre 2002.

5.12 Résultat par action

Le résultat non dilué par action («basic earnings per share») cité dans le compte de résultat, ainsi que le résultat dilué par action au 31 décembre 2002 («fully diluted earnings per share») se calculent comme suit sur la base du résultat de l'exercice.

	2002			2001		
	Résultat (en EUR milliers)	Actions (en nombre)	par action (en EUR)	Résultat (en EUR milliers)	Actions (Anzahl)	par action (en EUR)
Nombre total d'actions entièrement libérées		97 163 928			97 163 928	
Retrait des parts propres (pondéré)		-			-5 709	
Résultat par action (non dilué)	267 172	97 163 928	2,75	11 084	97 158 219	0,11
Effet de dilution dû au règlement d'apports à recouvrer		-			-	
Résultat par action (entièrement dilué)	267 172	97 163 928	2,75	11 084	97 158 219	0,11

Le nombre total d'actions entièrement libérées, le portefeuille moyen pondéré des actions détenues en propre et le nombre moyen pondéré des actions de l'année 2001 ont été adaptés suite au split d'actions réalisé le 15 juillet 2002 dans un rapport de 1:3. Il en résulte pour l'année 2001 un résultat par action de 0,11 EUR..

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

5.13 Actifs et passifs divers

Autres actifs

en milliers de EUR	2002	2001
Titres à échéance	8 565	18 614
Terrains et bâtiments servant à notre propre utilisation	43 119	44 299
Créances diverses	22 079	18 761
Valeur actuelle des produits à venir du portefeuille de réassurance vie acquis	14 621	17 015
Équipement industriel et commercial	21 986	24 042
Autres immobilisations incorporelles	30 717	31 561
Intérêts et loyers de placements à échéance	1 025	16 470
Créances fiscales	56 584	41 107
Autres	82 197	79 705
Total	280 893	291 574

Autres dettes

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Provisions de retraites et autres provisions	45 613	43 814
Dettes de produits dérivés	96 132	44 365
Intérêts	25 270	42 132
Dettes de dividendes	722	–
Postes de régularisation	17 055	21 378
Frais de clôture	4 807	3 688
Dettes fiduciaires	24 004	28 345
Emprunts	115 248	92 584
Intérêts sur rappel d'impôts	7 023	6 045
Initiative de fondation des entreprises allemandes	–	1 311
Promesses d'actions	5 775	50 287
Autres	138 891	126 724
Total	480 540	460 673

5.14 Compte de résultat technique

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

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

5.15 Autre résultat

<i>en milliers de EUR</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>
Produits divers		
Profits de change	64 377	126 032
Produits des intérêts divers	4 297	35 338
Produits de services	13 346	14 569
Autres produits	38 157	32 096
	120 177	208 035
Charges diverses		
Pertes de change	116 379	18 074
Charges d'intérêts diverses	62 341	36 958
Amortissements	9 631	12 591
Charges pour services	18 206	9 310
Charges pour l'entreprise entière	16 698	15 965
Corrections de valeurs isolées	41 584	6 324
Amortissement de la valeur du fonds de commerce	1 188	13 377
Autres charges	468	53 662
	266 495	166 261
Total	-146 318	41 774

6. Relations avec des proches

6.1 Transactions avec des personnes et entreprises proches

La SFAS 57 définit les personnes ou entreprises proches comme maison-mère et filiales, filiales d'une maison-mère commune, personne juridique ou fondation sous l'influence de la direction, propriétaires principaux et direction de l'entreprise, parents proches des propriétaires et de la direction ainsi que sociétés associées.

Le HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) détient indirectement à travers la HDI Verwaltungs-Service AG ainsi que par l'intermédiaire de la Erste HDI Beteiligungsgesellschaft mbH et la Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH plus de 75 % des parts de la Hannover Re.

Le groupe Hannover Re offre au groupe HDI une protection en réassurance. 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 aux conditions de marché.

Depuis l'exercice 1997, le marché allemand est traité par la E+S Rück et les marchés étrangers par la Hannover Re pour toutes les souscriptions nouvelles et les renouvellements. La répartition en pourcentage des affaires entre les deux sociétés, en vigueur lors de la communauté de souscription existant auparavant, est conservée pour l'essentiel au moyen de rétrocessions internes.

Pendant l'année sous revue, la Hannover Re a transmis ses parts de la Insurance Corporation of Hannover à la Hannover Finance Inc. à leur valeur comptable. Suite à l'achat de la part de la E+S Rück dans la Hannover Finance Inc., la Hannover Re est désormais seule propriétaire de la Hannover Finance Inc. et par là même du Clarendon Insurance Group. L'objectif de cette transaction est, outre la simplification de l'organisation du sous-groupe, la restructuration des affaires de program business aux Etats-Unis.

La E+S Rück a réalisé pendant l'exercice une augmentation de capital à hauteur de 300,0 millions de EUR. La part revenant à la Hannover Re s'est montée à 210,7 millions de EUR. De plus, la Hannover Re a demandé le paiement d'apports à recouvrer et acquis de tiers des actions de la E+S Rück pour un montant de 25,0 millions de EUR qui, pour la plupart, ont été cédées à d'autres actionnaires. En novembre 2002, la Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH a été créée par un apport en nature de la Hannover Re en tant que société unique qui apporta sa part dans la E+S Rück à hauteur de 56,78 % à la valeur actuelle. L'objet commercial de la société est la gestion, l'achat et la vente de participations dans d'autres sociétés semblables.

En novembre 2002, la Hannover Re (Bermuda) Ltd. a augmenté son capital de 250,0 millions de EUR en incorporant le montant à la réserve de capital.

En novembre 2002 a été créée la Oval Office Grundstücks GmbH avec un capital souscrit à hauteur de 1,0 million de EUR; la Hannover Re en détient 50 % des parts.

La HDI Immobilienfonds Nr. 4 Nürnberg Bucher KG a été dissoute en janvier 2002 par le biais d'un regroupement fiscal à la Hannover Re. Tous les éléments d'actif et les dettes ont été transférés à la Hannover Re. La valeur comptable du regroupement s'est élevé à 11,4 millions de EUR.

La Hannover Re (Bermuda) Ltd. a accordé à la Hannover Re un prêt à intérêt fixe à hauteur de 200,0 millions de EUR courant jusqu'à 2007.

La HDI Asset Management GmbH gère les placements de la Hannover Re ainsi que de certaines de ses filiales; elle lui fournit ainsi des services dans le cadre d'un contrat de séparation des fonctions et met également à sa disposition des services informatiques et de gestion.

Le groupe HDI nous fournit une couverture en assurance, entre autres dans les domaines de l'assurance RC professionnelle, incendie, accidents de groupes et dommages voyages d'affaires. La HDI Rechtschutz Versicherung AG nous a couverts en protection juridique.

Toutes les affaires ont été réalisées aux conditions usuelles du marché. Nous en avons rendu compte pour la Hannover Re et la E+S Rück dans leurs rapports de dépendance respectifs.

6.2 Rémunération et détention d'actions du Conseil d'administration de la société-mère et autres informations relatives au Code Allemand de Gouvernement d'entreprise

L'ensemble des traitements des membres du Directoire se sont élevés à 2.993 milliers de EUR, ceux des membres du Conseil de Surveillance à 285 milliers de EUR. Les traitements d'anciens membres du Directoire et de leurs ayants droit ont représenté 772 milliers de EUR; 10.128 milliers de EUR ont été portés au passif.

L'ensemble des traitements des membres du Directoire comprennent également une composante variable à hauteur de 707 milliers de EUR. La rémunération variable du Directoire dépend du résultat de l'exercice et de l'augmentation de valeur. L'augmentation de valeur est mesurée au moyen d'un indice de référence (cours de l'action de la Hannover Re comparé à l'indice mondial non pondéré de réassurance «Reactions»). Une modification postérieure des indices de références est exclue.

Le tableau suivant présente les transactions d'actions, options et produits dérivés de la Hannover Rückversicherungs-AG ainsi que de sa maison-mère réalisées par les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Hannover Re et leurs époux ou parents de premier degré; depuis le 1^{er} juillet 2002, le § 15a WpHG impose de les publier:

Nom	Transaction	Titre	Numéro d'identification du titre	Date de la transaction	Nombre	Cours
André Arrago	achat	action	840221	16.9.2002	5 451	21,08
André Arrago	achat	action	840221	16.9.2002	1 000	21,07
André Arrago	achat	action	840221	16.9.2002	1 080	20,96
André Arrago	achat	action	840221	18.9.2002	2 469	20,97
André Arrago	achat	action	840221	1.10.2002	2 000	16,84

Les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Hannover Rückversicherungs-AG et de la maison-mère, ainsi que leurs époux et parents de premier degré sont en possession de moins de 1 % des actions émises. Au 31 décembre 2002, l'ensemble de leurs possessions représentait 0,034 % des actions émises – soit 33.008 actions. L'ensemble des droits de participation à la valeur des actions détenus par les membres du Directoire provenant du plan d'options sur actions virtuel représentait à la clôture 0,92 % du capital social. La valeur de ces droits de participation à la valeur de l'action s'élève à 895 milliers de EUR. Des informations complémentaires relatives à la rémunération en actions se trouvent au chapitre 6.3 «rémunération en actions».

La rémunération du Conseil de Surveillance comprend des éléments fixes et variables s'orientant sur le dividende réglé. La détermination de la hauteur de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance prend en compte les fonctions de Président, de Vice-président et les participations aux commissions. Pendant l'exercice, l'entreprise n'a payé aucune rémunération aux membres du Conseil de Surveillance pour des services fournis personnellement comme le conseil ou la médiation.

Crédits garantis par hypothèques accordés aux membres du Conseil d'administration.

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Situation au 1.1.2002</i>	<i>Imputation</i>	<i>Rembourse- ment</i>	<i>Situation au 31.12.2002</i>	<i>Taux d'inté- rêt en %</i>
Directoire	121	–	29	92	5,5

Il n'a été pris aucun engagement destiné aux membres du Conseil d'Administration. Leurs noms sont indiqués aux pages 5 à 7 de ce rapport.

6.3 Rémunération en actions

La Hannover Re a lancé à effet du 1^{er} janvier 2000 un plan virtuel d'options sur actions. Le Directoire et les employés des deux niveaux hiérarchiques suivants peuvent renoncer à des éléments variables de rémunération et acquérir des droits de participation à la valeur de l'action. Le nombre annuel accordé de ces droits suit les «diluted earnings per share» selon les US GAAP. Un autre critère de résultat est l'évolution du cours de l'action Hannover Re comparé à un test de performance de la branche basé sur l'indice mondial non pondéré de réassurance Reactions.

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

Comme deuxième critère de résultat, nous déterminons dans quelle mesure le cours de l'action Hannover Re se situe au-dessus ou au-dessous de la progression de l'indice de réassurance Reactions pour l'année d'attribution. Pour chaque point entier de pourcentage de différence positive ou négative entre l'action Hannover Re et l'indice comparatif, le nombre de base augmente de 10 % – avec un maximum de 400 % du nombre de base – ou diminue de 5 % - avec un maximum de 50 %.

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

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

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

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

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

Au 1^{er} janvier 2002, il existait au total 1.138.005 droits de participation à la valeur de l'action; 40.770 ont été réalisés pendant l'exercice. A la fin de l'année étaient enregistrés 1.097.235 droits de participation à la valeur de l'action. Le prix moyen d'exercice par droit s'élève à 25,50 EUR. Les données relatives aux nombres et aux prix d'exercice se basent sur la situation après le split d'actions du 15 juillet 2002.

Le cours de fin d'année de l'action Hannover Re au 30 décembre 2002 de 24,30 EUR, une volatilité de 48,5 %, un rendement des dividendes de 2,88 % et un taux d'intérêt de placement sans risque de 4,26 % ont servi de base de calcul.

Il en résulte pour les droits de participation à la valeur de l'action détenus un montant de provisions de 3.371 milliers EUR au 31 décembre 2002.

6.4 Hypothèques et crédits

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

7. Autres explications

7.1 Litiges

Suite à l'acquisition de la Lion Insurance Company, Trenton/Etats-Unis par la Hannover Finance Inc., Wilmington/Etats-Unis, une filiale de la Hannover Re, il existe un litige avec le précédent propriétaire de la Lion Insurance Company concernant la libération d'une partie du prix d'achat de l'époque gérée fiduciairement ainsi qu'un engagement à régler d'autres parties du prix d'achat et des éléments de rémunération («incentive compensation») provenant des contrats de la Direction.

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

7.2 Garanties

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

En garantie de nos dettes relatives à notre activité de réassurance envers nos cédantes américaines, nous avons constitué un compte fiduciaire (Master Trust) aux Etats-Unis. A la clôture, ce compte

s'élevait à 1.491,9 millions de EUR (1.403,6 millions de EUR). Les titres détenus sur ce compte fiduciaire sont présentés comme placements (available-for-sale).

Un succès important de l'année 2002 a été le placement d'une grande ligne de crédit non garantie et groupée pour les lettres de crédit. Le montant placé par les trois «mandated lead arranger» Bayrische Hypo- und Vereinsbank AG, BNP Paribas, Dresdner Kleinwort Wasserstein s'élevait à 1,725 milliard de USD se situe nettement au-dessus du volume recherché et assure durablement jusqu'au 31 décembre 2006 un soutien d'aval nécessaire pour les affaires américaines surtout.

En garantie de nos dettes relatives à notre activité de réassurance, plusieurs établissements de crédit nous ont constitué des cautions sous forme de lettres de crédit. Leur montant total s'élevait à la clôture à 3.754,5 millions de EUR (3.314,4 millions de EUR).

Les investissements spéciaux comprennent des obligations de versements restants à hauteur de 79,0 millions de EUR du côté de la E+S Rück, ainsi que de 144,3 millions de EUR pour la Hannover Re. Il s'agit essentiellement de fonds de placements privés et de sociétés de capital risque sous forme de sociétés de personnes. Le chapitre 4 «acquisitions/créations» apporte de plus amples informations.

Dans le cadre d'un accord novatoire pour un contrat de réassurance vie, nous avons accepté des engagements de réassurance conditionnels au niveau de l'échéance et de la hauteur, évalués à 17,0 millions de EUR à la clôture.

7.3 Engagements à long terme

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

7.4 Instruments financiers dérivés

La Hannover Re conclue des affaires de réassurance dans le monde entier dans de nombreuses monnaies internationales, le groupe est donc exposé par principe à des fluctuations de cours de change.

Par le recours à des instruments financiers dérivés, la Hannover Re contrôle ces risques de change ainsi que les risques d'intérêts et de prix du marché. Les instruments financiers dérivés sont exclusivement utilisés dans le groupe Hannover Re à des fins conservatoires.

Les valeurs de marché des instruments financiers ont été établies sur la base des informations de marché à notre disposition à la clôture et à l'aide des méthodes d'évaluation présentées ci-dessous. Dans la mesure où l'activité commerciale principale et le dérivé ne sont pas comptabilisés en tant qu'unité, le dérivé est intégré au poste de bilan «titres disponibles à la vente».

Fair-value hedges

Pour une opération de fair-value-hedge, les résultats de l'évaluation de marché des produits dérivés et des affaires sous-jacentes s'y rapportant entrent dans le compte de résultat.

Cash-flow hedges

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

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

<i>en milliers de EUR</i>	<i>1 à 5 ans</i>	<i>5 à 10 ans</i>	<i>Plus de 10 ans</i>	<i>Total</i>
Swaps sur les taux d'intérêt	51 129	581 646	28 141	660 916
Swaps de devises à taux fixe	10 226	23 418	–	33 644

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

Les valeurs de marché des dérivés pour fair-value hedges, pour cash-flow hedges et comptabilisés dans les titres disponibles à la vente représentent respectivement -3,7 millions de EUR, -69,6 millions de EUR et -8,7 millions de EUR.

Un contrat est venu à échéance pendant l'année sous revue; il en résulte des pertes sur cessions à hauteur de 1,7 million de EUR.

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

7.5 Evénements survenus après la fin de l'exercice

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

7.6 Loyers et leasing

Objets pris en location

Regroupement des contrats de leasing

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Dépenses</i>
2003	4 669
2004	4 364
2005	3 444
2006	2 078
2007	1 971
Années suivantes	8 732

Les contrats d'operating leasing ont entraîné des dépenses de 4.892 milliers de EUR pour l'exercice 2002.

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

La Hannover Reinsurance Africa Ltd. a conclu pendant l'année sous revue un contrat sale-and-lease-back concernant un terrain et un immeuble de bureaux, prenant effet en février 2002 pour une durée de huit ans, qui, d'après SFAS 13, est à comptabiliser en operating lease. Il existe un autre contrat de location venant à échéance au 31 octobre 2005 pour les bureaux de la Compass Insurance Holdings Ltd.

Objets loués

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

<i>en milliers de EUR</i>	<i>Revenus</i>
2003	13 026
2004	13 055
2005	12 386
2006	11 579
2007	10 224
Années suivantes	26 963

Les loyers perçus se sont élevés à 23.027 milliers de EUR pour l'exercice 2002.

7.7 Conversion monétaire

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

Principaux cours de conversion

1 euro représente:	Cours moyen de la devise à la clôture		Cours moyen	
	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2001
AUD	1,8497	1,7332	1,7405	1,7364
CAD	1,6385	1,4102	1,4835	1,3858
GBP	0,6502	0,6088	0,6279	0,6199
MYR	3,9754	3,3549	3,5911	3,3982
SEK	9,1450	9,3300	9,1504	9,2572
USD	1,0415	0,8820	0,9453	0,8951
ZAR	8,9550	10,4200	9,8562	7,7383

Hanovre, le 10 avril 2003

Le Directoire

Zeller

Dr. Becke

Gräber

Dr. Pickel

Arrago

Dr. König

Wallin

Nous avons examiné les documents comptables comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le tableau de flux de trésorerie, 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 2002. La présentation et le contenu des comptes consolidés établis selon les principes comptables américains (United States Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP) sont sous la responsabilité du Directoire de la société. Notre tâche est de livrer une appréciation des comptes consolidés sur la base de l'examen que nous avons mené.

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

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

Notre examen qui s'est également étendu au rapport de gestion du groupe dressé par le Directoire pour l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2002, n'a fait l'objet d'aucune objection. 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 10 avril 2003

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Dahl
Commissaire aux comptes agréé

Schuster
Commissaire aux comptes agréé

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

de la Hannover Re pour le groupe Hannover Re

Nous avons surveillé la direction de la Hannover Rückversicherungs-AG, société dominante du groupe Hannover Re pendant l'année 2002 au moyen de rapports complets du Directoire, sous forme écrite et orale. Le Conseil de Surveillance s'est rassemblé quatre fois en tout au cours de réunions de plusieurs heures afin de prendre les décisions à l'ordre du jour. De plus, des décisions à caractère particulièrement urgent ont été prises cinq fois par écrit. La commission des affaires du Directoire, commission créée dans le sens du § 107 al. 3 de la loi sur les sociétés anonymes, s'est réunie trois fois. D'autre part, le Directoire nous a informés de façon trimestrielle et par écrit de la marche des affaires et de la situation du groupe suivant le § 90 de la loi sur les sociétés anonymes. Dans ces rapports sont présentés entre autres les prévisions actuelles de l'évolution des primes, les charges de sinistres majeurs, l'évolution des frais administratifs, ainsi que les thèmes des placements et de leurs revenus et l'évolution du personnel dans le monde entier. Les rapports trimestriels avec les comptes trimestriels et les chiffres clés du groupe Hannover Re ont constitué une autre source d'information importante pour le Conseil de Surveillance. En outre, le Président du Conseil de Surveillance a été informé régulièrement par le Président du Directoire des évolutions importantes et des décisions à venir. Dans l'ensemble, nous avons participé aux décisions du Directoire dans le cadre de nos compétences légales et statutaires. L'évolution des principales sociétés filiales et en participation a été constamment intégrée aux discussions.

Dans un contexte économique difficile, ce sont les aspects de la surface financière ainsi que la poursuite du développement de notre gouvernement d'entreprise qui ont occupé le premier plan dans les consultations du Conseil de Surveillance. Dans le cadre du traitement de projets précis importants, le Conseil de Surveillance s'est attaché entre autres à la préparation d'une Assemblée Générale Extraordinaire, au cours de laquelle les actionnaires habiliteraient le Directoire à émettre des obligations sous forme d'obligations convertibles en actions, des obligations participant au bénéfice et des titres participatifs. La constitution d'un capital

conditionnel et d'un capital autorisé à hauteur de 48,5 millions de EUR chacun a également été décidée à ce propos. L'objectif de cette mesure était de pouvoir, en cas de besoin, augmenter la surface financière de la société avec rapidité et flexibilité, afin de pouvoir réagir immédiatement aux évolutions actuelles du marché, augmenter la situation concurrentielle et maintenir les excellents ratings.

Le Conseil de Surveillance s'est également penché sur les augmentations de capital de plusieurs filiales. Suite à des hausses de primes parfois considérables, le Conseil de Surveillance a donné son accord pour une augmentation du capital de la E+S Rückversicherungs-AG, de la Hannover Re (Bermuda) Ltd., ainsi que de la Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., de même que pour une augmentation des réserves de capital de la Hannover Finance (Luxembourg) S.A. Afin de créer une synergie de nos activités de program business aux Etats-Unis, les filiales américaines de la Hannover Re opérant sur ce segment ont été restructurées et regroupées avec l'accord du Conseil de Surveillance. A cet effet, la Insurance Corporation of Hannover a été intégrée dans la Clarendon National Insurance Company, New Jersey/Etats-Unis. L'acquisition par la Hannover Rückversicherungs-AG de la part de 20 % de la E+S Rück dans la Hannover Finance Inc. (HFI), Delaware/Etats-Unis a également été examinée et autorisée par le Conseil de Surveillance. De plus, le Conseil de Surveillance a donné son accord pour une participation importante de la Hannover Re dans la société nouvellement créée au Luxembourg Special Risk Insurance and Reinsurance Company. De plus, le Conseil de Surveillance s'est fait informer de l'état actuel des procédures importantes en instance des sociétés du groupe.

En ce qui concerne les conséquences des attentats du 11 septembre 2001 aux Etats-Unis, le Conseil de Surveillance a suivi de près l'évolution du renouvellement en réassurance dommages et a assisté le Directoire dans la définition des objectifs et des principes stratégiques.

Le conseil de Surveillance a encore traité de façon intense le thème du gouvernement

d'entreprise, qui a fait l'objet de deux réunions. Les principes de gouvernement d'entreprise ont été adoptés lors de la réunion du 9 décembre 2002. A cet effet, le Conseil de Surveillance s'est donné un règlement intérieur et a créé la commission bilan, sa deuxième commission dans le sens du § 107 al. 3 de la loi sur les sociétés anonymes. La déclaration de conformité selon le § 161 de la Loi sur les sociétés anonymes a été remise à la fin de l'année. Il n'y a qu'un point ne satisfaisant pas aux recommandations du Code. Les pages 120 et 121 de ce rapport annuel ainsi que les publications de la société sur Internet fournissent des informations détaillées à ce sujet.

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

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

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

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

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

Ont quitté ce conseil au jour de l'Assemblée Générale Ordinaire, le 24 mai 2002, Dr. Horst Dietz et Dr. Erwin Möller en tant que représentants des porteurs de parts, ainsi que Madame Karola Böhme en tant que représentante du personnel. Le Conseil de Surveillance les a remerciés pour leur travail constructif fourni pendant de nombreuses années et a rendu hommage à leur contribution au développement de la société et du groupe. Messieurs Bengt Pihl et Herbert Haas ont été élus au Conseil de Surveillance par l'assemblée Générale. Monsieur Haas a fait partie du Directoire de la société pendant huit ans jusqu'au 31 janvier 2002 et a intégré le Directoire du HDI VaG au 1er février 2002. Monsieur Hans-Günter Siegerist a été élu au Conseil de Surveillance comme remplaçant de Madame Böhme en tant que représentant du personnel.

Dr. Elke König a été nommée membre du Directoire suppléante à effet du 1^{er} janvier 2002.

Hanovre, le 11 avril 2002

Pour le Conseil de Surveillance

Wolf-Dieter Baumgartl
Président

RAPPORT DE Gouvernement d'entreprise

Un gouvernement d'entreprise transparent et de qualité assure une gestion et un contrôle de l'entreprise responsables et orientés sur la création de valeur. Il répond à l'objectif de renforcer la confiance des actionnaires, des partenaires commerciaux, des clients, du personnel et du grand public d'aujourd'hui comme de demain envers l'entreprise, et de la consolider durablement. Ces principes ont acquis une importance considérable dans l'appréciation et l'évaluation des entreprises cotées en bourse ces derniers mois. En février 2002, une commission gouvernementale mise en place par le gouvernement fédéral a publié le Code allemand de Gouvernement d'Entreprise. Ce code fixe de façon pratique les normes de comportement pour les membres de Conseil de Surveillance et de Directoire, mais également les obligations d'information envers les actionnaires et le rôle des auditeurs. Il a pour but principal d'harmoniser les méthodes et procédures utilisées jusqu'à présent dans la pratique et de rendre transparentes les règles du Code déjà en vigueur par décret.

La Hannover Re soutient les principes d'une gestion et d'un contrôle d'entreprise transparents orientés sur la valeur et les reconnaît comme ligne directrice de ses activités. L'objectif d'une création de valeur durable pour tous les actionnaires de la Hannover Re est fermement ancré dans notre philosophie d'entreprise. Les éléments principaux de ces exigences du Code désormais fixées par écrit sont depuis longtemps déjà pratique courante dans notre société. Ceci concerne par exemple les principes suivants:

- Tous les investisseurs sont informés également («fair disclosure»)
- Une diffusion d'informations actualisées se fait par Internet, au moyen de communiqués de presse et de lettres d'informations
- Des réunions d'analystes sont organisées régulièrement

- L'ordre du jour et les résultats de vote de l'Assemblée Générale sont consultables sur Internet
- La gestion d'entreprise orientée sur la valeur en tenant compte des intérêts de tous les actionnaires est un élément solidement ancré dans notre philosophie d'entreprise
- Il existe une rémunération variable du Directoire orientée sur l'augmentation de valeur (plan d'options sur actions)
- Un indice fiable est utilisé pour la mesure de l'accroissement de valeur (cours de l'action Hannover Re comparé à l'indice mondial de réassurance non pondéré «Reactions»)
- Une méthode de comptabilisation reconnue au niveau international est employée (US GAAP)
- Des rapports trimestriels sont réalisés incluant le rapport par segment et le résultat par action

Pendant l'année sous revue, nous avons continué d'intensifier nos activités de Relations Investisseurs dont la maxime est transparence et fiabilité:

- Nous avons organisé au total six conférences téléphoniques internationales pour les analystes et les investisseurs avec une transmission vidéo live de notre présentation pour chacune des conférences
- Nos conférences d'analystes et nos conférences téléphoniques sont enregistrées et peuvent être appelées par vidéo/audiostreaming sur Internet
- Nous avons mené plus de 30 roadshows et conférences d'entreprises sur diverses places financières internationales

- A l'occasion de 50 visites, nous avons mené des entretiens individuels avec des analystes et des investisseurs internationaux
- Deux séminaires d'analystes et d'investisseurs ont eu lieu afin de satisfaire au souhait d'informations de base supplémentaires plus détaillées

En décembre 2002, le Directoire et le Conseil de Surveillance de la Hannover Re ont défini des principes propres de gouvernement d'entreprise. La Hannover Re s'est décidée à reprendre dans une large mesure les recommandations et les incitations de ce Code dans ses propres principes de gouvernement d'entreprise. Nous avons ainsi constitué un ensemble de rè-

gles précis et spécifique à notre entreprise qui englobe tout le système d'une direction et d'un contrôle d'entreprise responsables et orientés sur la création de valeur.

Nos principes de gouvernement d'entreprise sont vérifiés et si nécessaire adaptés à intervalles réguliers. Ceci entre dans le cadre de notre volonté de nous orienter aux normes de «best practice» en vigueur au niveau international de même qu'aux impératifs légaux. Comme l'impose la loi, la présentation de la recommandation du Code allemand de Gouvernement d'entreprise qui, actuellement, n'est pas encore appliquée par la Hannover Re est faite dans la déclaration de conformité suivante:

Déclaration de conformité suivant le § 161 de la Loi sur les sociétés anonymes relative à l'observation du Code allemand de gouvernement d'entreprise à la Hannover Rückversicherungs-AG

Le Code allemand de gouvernement d'entreprise (DCGK) a été publié le 26 février 2002. Il présente les dispositions réglementaires légales relatives à la direction et au contrôle de sociétés allemandes cotées en bourse et comporte des normes reconnues au niveau national et international pour une bonne gestion d'entreprise responsable. Le § 161 de la Loi sur les sociétés anonymes (AktG) oblige le Directoire et le Conseil de Surveillance d'une société cotée en bourse à déclarer si les recommandations du Code sont respectées ou lesquelles ne sont pas appliquées («comply or explain»). Dans l'intérêt de nos actionnaires et de l'entreprise, la Hannover Re a soutenu dès le début les réflexions de la commission gouvernementale «Code allemand de gouvernement d'entreprise». L'application des recommandations par la Hannover Rückversicherungs-AG ne diffère qu'en un point du Code allemand de gouvernement d'entreprise. Les comptes consolidés doivent être accessibles au grand public 90 jours après la fin de l'exercice, les rapports intermédiaires 45 jours après la fin

de la période de rapport (Code Chiffre 7.1.2, phrase 2). En raison des particularités des affaires de réassurance internationales ainsi que des conditions générales en découlant relatives au droit de contrôle, nous nous situons actuellement légèrement au-delà des échéances recommandées; nous sommes toutefois loin d'exploiter entièrement le cadre légal autorisé. Nous prévoyons que l'optimisation des processus liés à l'établissement du rapport permettra à partir de 2004 d'atteindre les échéances fixées.

Toutes les autres recommandations du Code sont appliquées.

Hanovre, le 11 avril 2003

pour le Directoire

pour le Conseil
de Surveillance

IMPLANTATIONS

du groupe Hannover Re à l'étranger

Afrique du Sud

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

Managing Director:
Gerd Obertopp

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

Managing Director:
Achim Klennert

Australie

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

Managing Director:
Steve Willcock

Hannover Rückversicherungs-AG
Australian Branch – Chief Agency
The Re Centre
Level 21
Australia Square
264 George Street
G. P. O. Box 3973
Sydney NSW 2001
Tel. +61/2/92 74 30 00
Fax +61/2/92 74 30 33

Chief Agent:
Ross Littlewood

Bermudes

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

President & CEO:
Dr. Konrad Rentrup

Canada

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

Chief Agent:
V. Lorraine Williams

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

Manager:
Margaret Whiteley

Chine

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

Chief Representative:
Xiaonan Zhang

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

General Manager:
David Laskey

Corée

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

Representative:
Pyung Won Kim

Espagne

HR Hannover Re
Correduría de Reaseguros, S.A.
Paseo del General Martínez
Campos 46
28010 Madrid
Tel. +34/91/3 19 00 49
Fax +34/91/3 19 93 78

Director General:
Eduardo Molinari

Etats-Unis

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

President & CEO:
Dr. Detlef Steiner

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

President & CEO:
Peter R. Schaefer

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

Senior Vice President:
Reinhard Elers

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

President & CEO:
John F. Sullivan

Bureaux de Itasca
500 Park Blvd.
Suite 1425
Itasca, Illinois 60143
Tel. +1/800/7 73-99 80
Tel. +1/630/7 73-99 31
Fax +1/630/7 73-99 37

Senior Vice President:
Stephen Fitzpatrick

*à partir de juin 2003

France

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

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

General Manager:
Claude Vercasson

Non-vie
Tel. +33/1/42 66 87 87
Fax +33/1/42 66 87 88

General Manager:
Jean-Jacques Menon

Grande-Bretagne

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

Managing Director:
David Brand

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

Representative:
Harald Schenk

Bureaux de Virginia Water
Hannover House
Virginia Water
Surrey GU25 4AA
Tel. +44/13 44/84 52 82
Fax +44/13 44/84 53 83

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

Managing Director:
Gonda Lauritzen

Ile Maurice

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

Managing Director:
Derrick Nicoll

Irlande

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

Managing Director:
Henning Ludolphs

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

Managing Director:
Colin Rainier

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

Managing Director:
Henning Ludolphs

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

Managing Director:
Henning Ludolphs

Italie

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

Amministratore Delegato:
Dr. Georg Pickel

Japon

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

Managing Director:
Megumi Ugai

Malaisie

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

General Manager:
Sathasivam Thava Rajah

Mexique

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

Managing Director:
Jaime Ernesto Cáceres

Suède

Hannover Rückversicherungs-AG
Tyskland filial
Hantverkargatan 25
P. O. Box 22085
10422 Stockholm
Tel. +46/8/6 17 54 00
Fax +46/8/6 17 55 99

Managing Director:
Einar Östlund

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

Managing Director:
Einar Östlund

Taiwan

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

Representative:
Ker-Kao Chow

Actions disséminées (également free float): les actions disséminées représentent la part du capital en actions détenue en nombre restreint par des actionnaires, de façon relative et absolue.

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

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

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

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

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

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

Bénéfice par action: → Résultat par action

Block Assumption Transactions (BAT): Traités de réassurance en quote-part sur le portefeuille d'assurance vie ou maladie d'une cédante grâce auxquels il lui est possible de matérialiser déjà à l'avance les profits futurs pour s'assurer efficacement la réalisation des objectifs de l'entreprise en matière de politique financière et de solvabilité.

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

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

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

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

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

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

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

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

Couvertures critical illness: → couvertures dread disease

Couvertures dread disease (également: couvertures critical illness): assurances complémentaires de personnes sur la base desquelles des parts de la somme assurée, qui n'auraient sinon été dues qu'au moment du décès, sont versées en cas de maladies graves définies au préalable.

Créances pour dépôts/dettes pour dépôts: garanties de couverture d'engagements d'assurance entre assureur et réassureur. La société qui effectue cette retenue affiche dans ce cas une dette pour dépôts, l'entreprise qui l'accorde une créance pour dépôts.

Cumul de sinistres: somme de sinistres touchant différentes polices d'assurance et causés par un même événement (par exemple tempête, tremblement de terre). Donne lieu à une charge élevée pour l'assureur ou le réassureur s'il détient plusieurs polices touchées en portefeuille.

Diversification: orientation de la politique commerciale vers différents programmes de rendement afin de limiter les effets de fluctuations conjoncturelles et de stabiliser le résultat. La diversification est un instrument de la politique de croissance et de gestion des risques de l'entreprise.

Due diligence: opération réalisée le plus souvent dans le cadre de transactions sur le marché des capitaux ou de fusions et d'acquisitions d'entreprises, qui comprend entre autres l'analyse de la situation financière et fiscale.

Escompte des provisions de sinistres: 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 de sinistres en raison des nouvelles méthodes fiscales de détermination du bénéfice valables pour les sociétés par action allemandes.

Evaluation Mark-to-Market: évaluation d'instruments financiers à la valeur du marché ou à la → Fair Value.

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

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

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

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

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

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

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

Gouvernement d'entreprise: il contribue à l'obtention d'une direction et d'un contrôle de l'entreprise responsables et a pour objectif de promouvoir la confiance des investisseurs, des clients, du personnel et du grand public dans la société.

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

Impairment: amortissement non planifié effectué quand la valeur actuelle des flux de capitaux futurs évalués d'une immobilisation est inférieure à sa valeur comptable.

International Securities Identification Number (ISIN): nombre à dix chiffres identifiant un titre au niveau international. Il commence par un code de pays qui précise le pays d'origine de la société, par exemple DE = Allemagne.

Investment-grade: les investment-grade ratings sont attribués à des sociétés ou à des emprunts présentant un profil de risque faible. A l'inverse, les non-investment-grade ratings qualifient par définition des éléments spéculatifs, où le risque est sensiblement plus élevé.

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

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

Net: → Brut/rétro/net

Niveau de confiance: le niveau de confiance définit la probabilité à laquelle le montant de risque déterminé n'est pas dépassé.

Portefeuille: a) ensemble des risques acceptés par un assureur ou un réassureur globalement ou dans un segment défini (branche, pays); b) groupe de placements répartis selon des critères déterminés.

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

Present value of future profits (PVFP): immobilisation incorporelle qui provient de l'acquisition d'entreprises d'assurance vie et maladie ou de portefeuilles d'assurance particulièrement. La valeur actuelle des revenus futurs attendus du portefeuille d'assurance repris est comptabilisée à l'actif et amortie suivant un plan.

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

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: modèle commercial solidement établi sur le marché américain de l'assurance. Il est souscrit par des assureurs (assureurs de programme) en étroite collaboration avec des agences de souscription hautement spécialisées (managing general agents, MGAs). Il a pour objet des portefeuilles d'assurance homogènes et étroitement définis (programmes), constitués typiquement de couvertures non standard ou de niches, donc de risques implaçables ou difficiles à placer. Les fonctions traditionnelles de l'assureur comme la commercialisation, la signature de contrats, la rédaction des polices, l'encaissement, la gestion des polices et des sinistres sont assurées par les MGAs ou par divers prestataires de services.

Provision mathématique: valeur des engagements futurs déterminée par des méthodes mathématiques (valeur actualisée des engagements futurs déduction faite de la valeur actualisée des primes futures), surtout dans les branches vie et maladie.

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

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

Rapport cours-bénéfice: rapport entre le cours d'une action et la part du bénéfice lui revenant.

Rating: le rating est l'évaluation systématique effectuée par une agence de rating ou une banque de la solvabilité d'une entreprise ou de la → solvabilité d'émetteurs relatifs à un emprunt particulier.

Ratio combiné sinistralité/frais et chargements: Somme des taux de sinistralité et de frais et chargements.

Réassurance facultative: participation du réassureur à un risque unique et déterminé accepté par l'assureur. Les facultatives sont le plus souvent souscrites pour de très grands risques. S'oppose à la → réassurance obligatoire.

Réassurance financière: réassurance ayant un potentiel de perte et de gain limité. Elle permet en premier lieu de répartir le risque dans le temps. Cela a pour effet de lisser le bilan de la → cédante.

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

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

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

Réassureur: société qui s'engage à garantir la fraction de risque que lui cède un → assureur ou un autre réassureur moyennant le paiement d'une prime.

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

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

Rétention: part des risques acceptés conservée par l'assureur ou le réassureur pour son propre compte → net. (taux de rétention: prime conservée en pourcentage de la prime brute émise).

Rétro: → Brut/net/rétro

Rétrocession: cession de risques ou parts de risques acceptés en réassurance. La cession s'effectue auprès d'autres réassureurs contre paiement d'une prime proportionnelle ou calculée séparément à cet effet.

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

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

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

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

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

Solvabilité: capacité d'un débiteur à respecter ses engagements de règlement.

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

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

Survival ratio: il exprime le rapport des provisions de sinistres sur les sinistres réglés d'un contrat ou de plusieurs contrats pendant un exercice.

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

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

Taux de provision technique: rapport provisions techniques (brutes ou nettes) sur primes (brutes ou nettes).

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

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

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

Titres divers, de transaction: titres sans attribution définitive au portefeuille disponible à la vente ou de détention jusqu'à échéance; ces titres de transaction sont comptabilisés à leur valeur sur le marché à la clôture. Les variations de valeur n'ont pas d'influence sur le Compte de Résultat.

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

Traité en excédent de sinistre: → réassurance non proportionnelle

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

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

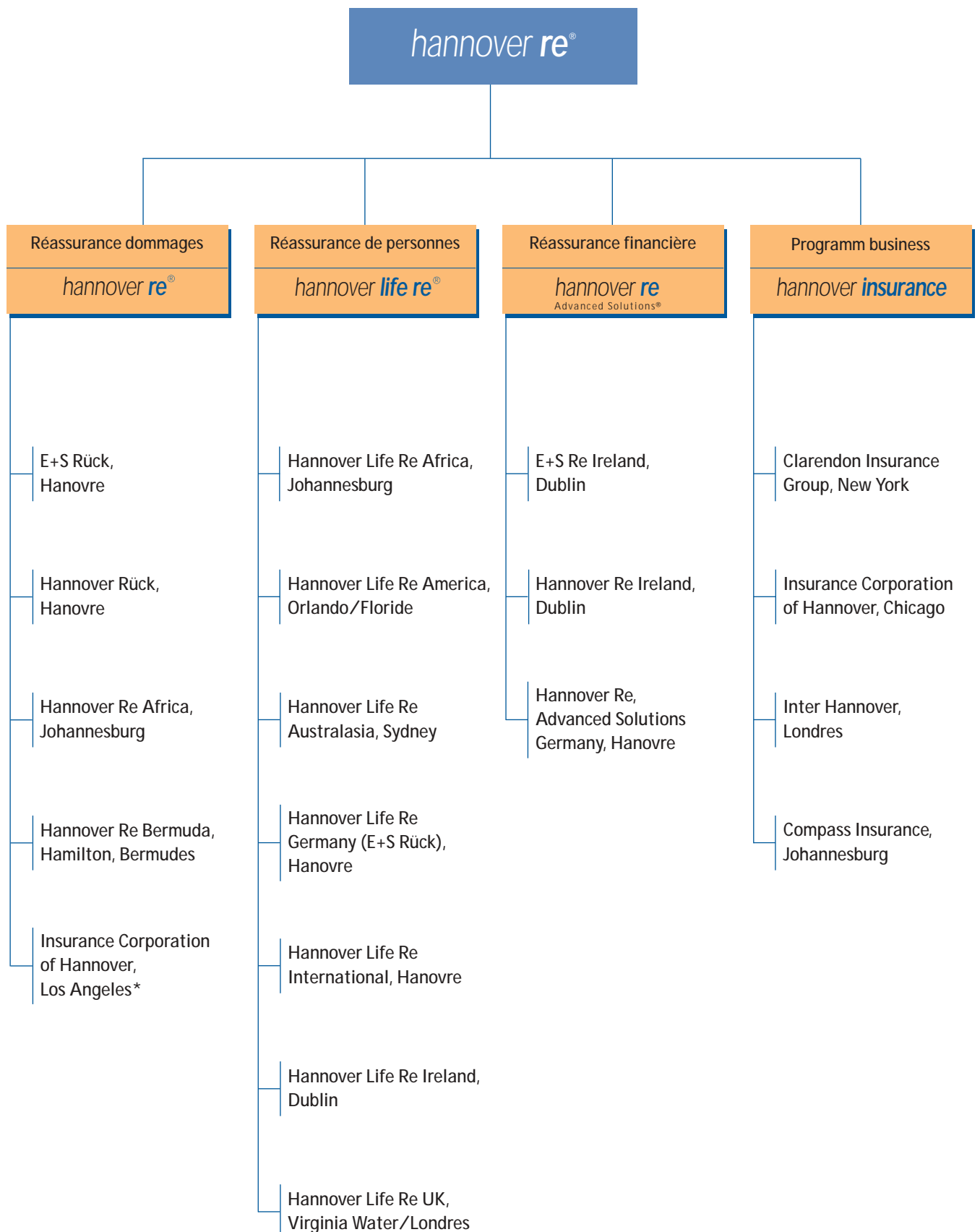
Valeur de portefeuille nette: valeur actuelle des revenus futurs attendus d'affaires déjà conclues en rétention, escomptée d'un taux d'intérêt de risque dépendant des monnaies. Elle est calculée sur la base de chaque méthode de comptabilisation locale.

Variable interest entity: structure légale, indépendante de toute forme juridique précise, aux caractéristiques spécifiques dont l'objet est la réalisation d'activités définies ou la détention d'éléments d'actif.

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.

SEGMENTS STRATEGIQUES

du Groupe Hannover Re



* Jusqu'an 31 décembre 2002

Hannover
Rückversicherungs-AG
Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hanovre
Allemagne

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

Relations Investisseurs / Relations Publiques

Dr. Lutz Köhler

Téléphone +49/511/56 04-15 00
Fax +49/511/56 04-16 48
lutz.koehler@hannover-re.com

Relations Investisseurs

Gabriele Bödeker

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

Relations Publiques

Gabriele Handrick

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

Crédits photographiques:

Zippo, Hambourg: pages 1, 6/7 |

Getty Images, Munich: pages 24/25, 34, 42/43, 50/51 |

dpa, Hambourg: page 35 |