
**SOCIETE AFRICAINE DE REASSURANCE
ASSEMBLEE GENERALE
26^{EME} REUNION ANNUELLE ORDINAIRE
ASMARA, ERYTHREE, LE 24 JUIN 2004**

AFRICARE/GA/28/184



**Rapport du Conseil d'Administration
Portant sur la Période
Du 1^{er} Janvier au 31 Décembre 2003**



Société Africaine de Réassurance African Reinsurance Corporation

Tour Atlas
Place Zallaqa
BP 7556
Casablanca
Maroc

Tel: (212-2) 2317114/2306154
Telex: 28079 M
Fax: (212-2) 2301964
Email: casablanca@africa-re.com

12, Khan Younus Street
Off Shehab Street
Mohandeseen - Giza
Le Caire
Egypte

Tel: (20-2) 3456611/3034880/3034281
Fax: (20-2) 3034180
Email: info@africa-re.com

Africa Re Centre
Hospital Road, Upper Hill
P O Box 62328 - 00200
Nairobi
Kenya

Tel: (254-20) 2730660 - 3
Telex: 23289 AFRICARE
Fax: (254-20) 2724896/2730608
Email: nairobi@africa-re.com

Rue Viviane
A24- Cocody Ambassade
20 BP 1623
Abidjan 20
Côte d'Ivoire

Tel: (225) 22404480/1
Telex: 22345 AFRE CI
Fax: (225) 22 40 44 82
Email: abidjan@africa-re.com

AFRICA RE
Plot 1679 Karimu Kotun Street
Victoria Island
P.M.B. 12765
Lagos
Nigeria

Tel: (234-1) 266 3323, 262 6660-2, 618820
Fax: (234-1) 266 3282, 2626664
Email: info@africa-re.com

Room 214-215, 2nd Floor
St. James Court
Visnu Khetra Street
(Ex St. - Denis Street)
Port Louis
Maurice

Tel: (230) 210 0795
Fax: (230) 210 2496
Email: p.louis@africa-re.com

3rd Floor (North Wing)
Oakhurst Building
11 - 13, St. Andrew's Road
Parktown 2193
P O Box 3013
Houghton 2041
Johannesbourg
Afrique du Sud

Tel: (27-11) 484 3764 / 1970 / 1606
Fax: (27-11) 484 1001
Email: aficare@aficare.co.za



**AFRICAN REINSURANCE CORPORATION
SOCIÉTÉ AFRICAINE DE RÉASSURANCE
(AFRICA RE.)**

TELEGRAMS: AFRICARE LAGOS
TELEX: 22647, 28716 (AFRICA) NG
TEL : +234 - 1 - 266 3323
TEL : +234 - 1 - 262 6660 - 3
FAX : +234 - 1 - 266 8802 / 266 3282 / 262 6664
E-MAIL : info@africa-re.com

**PLOT 1679
KARIMU KOTUN ST.
VICTORIA ISLAND
PMB 12765
LAGOS, NIGERIA**

Honorables Délégués à
l'Assemblée Générale de la
Société Africaine de Réassurance

Date: 24 Juin 2004

Conformément aux dispositions de l'Accord Portant Création de la Société Africaine de Réassurance, notamment à ses articles 14 et 37, et en application de l'article 8 du Règlement Général de la Société, j'ai l'honneur de vous soumettre, au nom du Conseil d'Administration, le Rapport Annuel et les états financiers vérifiés de la Société pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2003.

Veuillez agréer, Honorables délégués, l'assurance de ma très haute considération.

MUSA S. AL NAAS
Président du Conseil
d'Administration
et de l'Assemblée
Générale



Déclaration Du Président

Le 26^{ème} Rapport Annuel du Conseil d'Administration présente les états financiers de la Société au titre de l'exercice 2003, qui comprennent le bilan au 31 décembre et le compte des pertes et profits au titre de l'exercice clos. En outre, il contient les résultats de l'année de souscription 2001 (close pour la première fois), ceux des exercices précédents (1978 - 2000) ainsi que les comptes des exercices 2002 et 2003 non encore clos.

Par ailleurs, il fait état de l'environnement commercial dans lequel la Société a évolué au cours de la période sous revue et présente le rapport du Commissaire aux Comptes.

La Société a enregistré au titre de l'exercice 2003 un encaissement de primes brutes net d'annulations de 198.122.854 \$EU contre 126.972.266 \$EU en 2002, soit une progression de 56,03%. L'utilisation prudente de la capacité de la Société ainsi que le durcissement constant du marché de la rétrocession ont influé sur les coûts des couvertures en réassurance. En conséquence, le volume des rétrocessions est passé de 22.704.889 \$EU en 2002 à 33.891.352 \$EU, ce qui a donné lieu à une prime conservée de 164.231.502 \$EU (2002: 104.267.377 \$EU) et un ratio de rétention de 82,89%, contre 82,12% l'année précédente. Après les ajustements relatifs au mouvement des réserves, le volume des primes nettes acquises s'est élevé à 142.104.131 \$EU (2002: 88.249.763 \$EU). Par ailleurs, un montant de 76.680.861 \$EU a été payé au titre des sinistres nets de recouvrements (2002: 47.475.853 \$EU), tandis que les ajustements relatifs au mouvement des réserves pour sinistres en suspens ont porté le chiffre des sinistres encourus à 87.171.504 \$EU (2002: 50.358.671 \$EU). Après déduction des commissions qui se sont élevées à 41.972.165 \$EU, des charges d'un montant de 3.636.040 \$EU et des frais de gestion qui se sont chiffrés à 6.008.584 \$EU, la Société a enregistré un excédent de souscription de 3.315.838 \$EU (2002: 3.191.780 \$EU) qui a été transféré au compte des pertes et profits.

Les produits de placements et revenus provenant d'autres sources sont de 4.129.952 \$EU (2002: 3.106.892 \$EU) et les intérêts sur les dépôts de réassurance de 1.479.466 \$EU (2002: 1.166.536 \$EU), tandis qu'une perte de change matérialisée

de 190.523 \$EU a été enregistrée au titre de l'exercice, contre un gain de 44.161 \$EU en 2002, aboutissant ainsi à un profit de 8.734.733 \$EU (2002: 7.509.369 \$EU). Il a ensuite été déduit de ce solde les charges non imputées au compte des résultats techniques d'un montant de 2.232.241 \$EU (2002: 1.799.888 \$EU), ce qui a donné lieu à un bénéfice net de 6.502.492 \$EU. (2002: 5.709.481 \$EU).

L'excédent des revenus sur les charges des années de souscription 2002 et 2003, soit 86.582.957 \$EU (2002: 64.455.586 \$EU) a été reporté à nouveau au titre de la réserve pour risques en cours, conformément à la procédure comptable en vigueur. Par ailleurs, la réserve pour sinistres en suspens, y compris l'IBNR, était de 40.445.209 \$EU (2002: 29.954.566 \$EU) à la fin de l'exercice.

Les ajustements de conversion cumulés au titre de l'exercice ont donné lieu à un gain non matérialisé de 13.549.830 \$EU contre 5.145.244 \$EU en 2002, dont 6.267.266 \$EU ont été déduits par transfert au compte des pertes et profits. A la date du 31 décembre 2003, les ajustements de conversion cumulés portés au bilan comme élément séparé des fonds propres, ont donné lieu à un gain de 210.264 \$EU contre une perte de 7.072.300 \$EU à la clôture de l'exercice précédent.

Les fonds propres de la Société s'élèvent à 94.076.920 \$EU au 31 décembre 2003, contre 62.840.428 \$EU l'exercice précédent.

La reprise graduelle de l'économie mondiale est marquée par une disparité entre les performances des différents pays du globe. Ainsi, si les Etats Unis sont redevenus la locomotive de la planète, les autres pays de l'OCDE peinent à réaliser une croissance significative (0,5% pour la zone Euro), tandis que la Chine continue à engranger les meilleurs scores de productivité et connaît un dynamisme commercial inégalé, avec des exportations en hausse de 32%, alors que la consommation intérieure prend de l'envergure. Elle est en passe de devenir la 2^{ème} économie mondiale.

La dépréciation du Dollar vis-à-vis de l'Euro a profité aux exportations américaines, alors que le déficit budgétaire de la seule superpuissance se creuse (5% du PIB) et que paradoxalement la croissance de son économie est supérieure aux prévisions initiales (3% au lieu de 2,6%).

Déclaration Du Président



L'appréciation du cours du pétrole qui au début de l'exercice était en réponse aux préparatifs de la guerre en Irak, perdue par suite d'une forte demande internationale, due notamment à la suractivité de la production chinoise.

Bien qu'ayant enregistré une croissance modeste, l'économie africaine est désormais jaugée à l'aune de la bonne gouvernance publique et de la transparence. Si la coopération régionale et le flux des investissements étrangers directs trouvent un tremplin indiqué dans le Nouveau Partenariat pour le Développement Africain (NEPAD), la résolution prise par nombre de dirigeants de rendre publics les montants des recettes pétrolières ainsi que l'utilisation des fonds détournés et par la suite récupérés sur les places financières du monde, semble indiquer une réelle volonté de transparence et de rendre compte de la gestion de la chose publique. Une telle approche qui est la résultante d'un autre chantier, le Mécanisme Africain d'Evaluation par les Pairs (APRM), contribuera indéniablement à l'enracinement de la culture démocratique et de bonne gouvernance, et générerait par conséquent un flux de capitaux à investir dans l'économie continentale.

Malheureusement, la position prise par les pays nantis lors de la conférence de l'OMC à Cancún en septembre 2003, ne semble pas augurer de l'instauration d'un commerce mondial équitable. En effet, alors qu'ils prônent une libéralisation tous azimuts, les nations riches subventionnent leur secteur agricole à hauteur de quelques 350 milliards \$EU, rendant ainsi peu compétitifs certains produits primaires africains tels le coton, en même temps qu'ils imposent à d'autres matières premières des cours sans commune mesure avec la valeur des biens de consommation finis (café, cacao et banane).

Malgré tout, l'espoir reste permis car les expériences de réussite macro-économique et entrepreneuriale se répandent aussi en Afrique.

Le paysage de la réassurance internationale qui a été profondément modifié au cours de ces dernières années, confirme le retour aux fondamentaux de l'assurance amorcé peu avant les événements du 11 septembre 2001. Mieux, quelques opérateurs ont choisi de se retirer de la pratique de certaines branches, voire de marchés spécifiques sur lesquels ils ont enregistré des pertes appréciables, ou dont le volume de prime n'atteint pas la masse critique.

De même, au cours de cet exercice plus qu'auparavant, le recours à la qualité de la sécurité du réassureur est devenu une préoccupation impérieuse. En effet, la rétrogradation de nombre de réassureurs a participé à la prise de conscience des

dirigeants des sociétés directes et de courtage, de l'exigence d'une bonne note de sécurité financière, aux fins du placement de programmes de réassurance.

En outre, la réforme de l'« International Financial Reporting Standard » qui est prévue pour entrer en application à partir de l'année 2005 dans les pays de l'Union Européenne, soulève de nombreuses objections de la part des assureurs/réassureurs. Le principal reproche fait à cette initiative réside en ce qu'elle ne prend pas assez en compte la spécificité d'une profession qui vend un produit avant d'en connaître le coût final. De même, la détermination de la valeur des actifs selon la méthode du prix du marché financier (fair value) destabiliserait gravement les comptes des compagnies, en ce qu'elle créerait de nombreuses incertitudes, par suite de la baisse des cours en bourse des actions cotées et du renchérissement du capital utilisé.

La bonne gouvernance qui a toujours été l'un des credo majeurs de l'Africa Re gagne tous les métiers et pays. La confirmation par Standard & Poor's de sa note BBB+ (bonne), et l'octroi à la suite d'une première évaluation d'une cote A- (excellent) par AM Best – agence spécialisée dans le secteur de l'assurance – ont permis d'asseoir davantage la réputation de la Société, à savoir celle d'un réassureur régional de premier choix, prompt à faire face à ses obligations contractuelles et attentif aux desideratas de sa clientèle. L'Institution confirme en 2003 la performance de l'exercice précédent par suite d'un accroissement de 56,03% de son chiffre d'affaires. La progression aurait été de 43,96% en taux de change constants. Les cessions volontaires (affaires additionnelles et facultatives) représentent 81,34% de ce chiffre d'affaires, dont la portion la plus importante est générée par l'Afrique australe, sous-région qui ne compte que 2 pays membres sur 7, y compris la puissante Afrique du Sud qui a, à elle seule, comptabilisé plus de 80% de la prime totale du continent. Ceci prouve, s'il en est encore besoin, le dynamisme commercial et l'expertise technique de la Direction et du personnel.

Le volume de primes conservées est de 164,23 millions \$EU, en augmentation de 57,51% par rapport à l'exercice précédent, tandis que les sinistres enregistrés sont de 79,99 millions \$EU auxquels il convient d'ajouter les autres commissions, dépenses et charges, en vue d'aboutir à un résultat technique de 3,32 millions \$EU. A ce profit s'additionnent les revenus de placements et les intérêts sur dépôts en réassurance, qui ensemble totalisent 6,50 millions \$EU au titre du bénéfice net, à partir duquel un dividende de 1,60 \$EU par action libérée est payé ; ceci venant à la suite des rémunérations successives du capital intervenues au cours des exercices antérieurs.

Composition du Conseil d'Administration de l'Africa Re



M. W. Zeru
Vice - Président



M. M. Al Naas
Président



M. K. Selim



M. R. Lowe



M. O. Bailey



M. A. Augusto



Mme A. T. Soudre



M. M. H. Seba



M. C. Karekezi



M. A. O. Ibrahim



M. C. Sao Vicente



M. B. Purohit

ADMINISTRATEURS SUPPLEANTS

M. Mohammed Lemine OULD NATY, M. Guillaume RAKOTOSON, M. Souleymane MEITE, M. Abdul El Rezaf El Megrab, M. Fayek Hanna Twadros, M. Arthur N.YASKEY, M. Sylvestre GAZIAMODO, M.Thami EL-BARKI, M. Frederick MAGEZI, M. Eusébio Domingos VUNGE, M. Jackson MWAIKINDA

Composition de la Direction de l'Africa Re



M. Bakary Kamara
Directeur Général



M. Isidore Kpenou
*Directeur de l'Administration/
Secrétaire de Société*



M. Haile M. Kumsa
*Directeur Général
Adjoint*



M. Ganiyu Musa
*Directeur Finances &
Comptabilité*



M. Ike Uduma
*Directeur de l'Audit
Interne*



M. George Otieno
*Directeur des Opérations
Centrales et de l'Inspection*



M. Ken Aghoghovbia
*Directeur Afrique de
l'Ouest Anglophone at
Risques Spéciaux*



M. Béné B. Lawson
*Directeur Régional
Abidjan*



M. Moncef Manai
*Directeur Régional
Casablanca*



M. A. G. Ravoaja
*Directeur Régional
Maurice*



M. Paul Ray
*Directeur Général
Africa Re South Africa Ltd.*



M. I. G. Nursinghdass
*Directeur Régional
Nairobi*

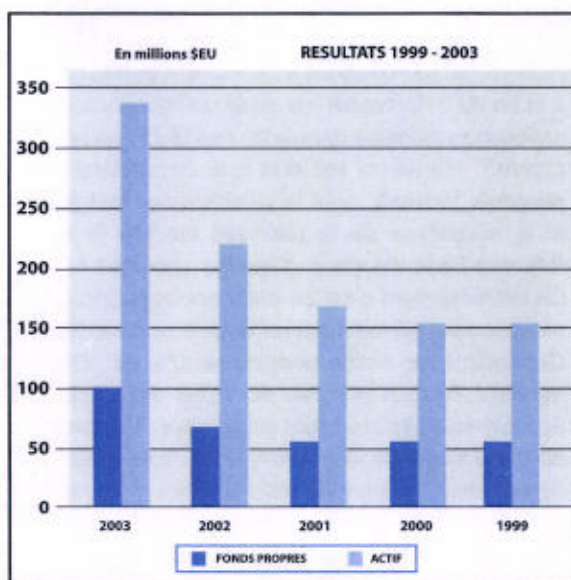
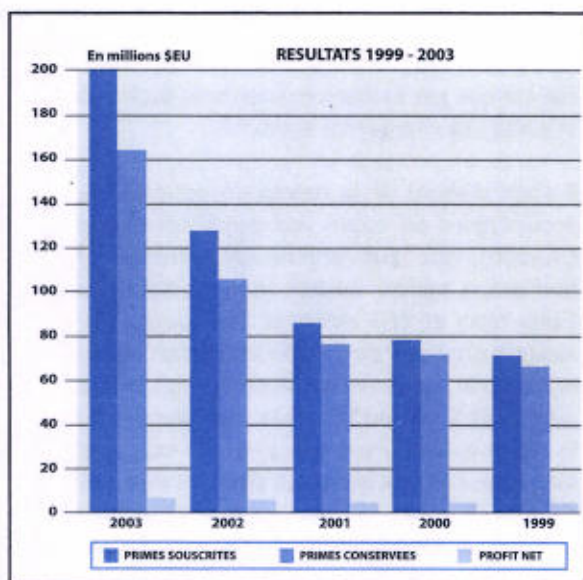
S O M M A I R E

Déclaration du Président.....	4
Principaux Indicateurs Financiers.....	9
Environnement Economique et Commercial.....	10
Opérations.....	15
Production	16
Evolution de l'Encasement de Primes Brutes.....	16
Cessions volontaires	16
Répartition géographique	17
Répartition de la production par branche.....	18
Autres Revenus.....	19
- Placements à long terme.....	19
- Revenus provenant de placements à court terme et d'autres sources.....	19
Débours	19
- Sinistralité.....	19
- Sinistralité par Centre de Production.....	20
- Commissions et charges	20
- Dépenses de Fonctionnement.....	20
- Autres Dépenses non Imputées au Compte des Résultats Techniques.....	20
Résultats de l'Année de Souscription 2001.....	20
Résultats de l'Exercice Financier 2003.....	21
Affectation des Résultats	21
Rapport du Commissaire aux Comptes.....	23
Bilan au 31 Décembre 2003	24
Compte des Pertes et Profits de L'Exercice Clos le 31 Décembre 2003	26
Compte des Résultats Techniques de L'Exercice Clos le 31 Décembre 2003	28
Résultats Techniques par Branche: Exercice Clos le 31 Décembre 2003.....	30
Evolution du Capital : Exercice Clos le 31 Décembre 2003	31
Etat de Variation de la Trésorerie de L'Exercice Clos le 31 Décembre 2003	32
Notes Annexes aux Etats Financiers 2003	33
Résumé des Etats Financiers des Cinq Derniers Exercices	39

Principaux Indicateurs Financiers



En '000 \$EU	2003	2002	2001	2000	1999
RESULTATS					
PRIMES SOUSCRITES	198.123	126.972	85.114	78.060	70.920
PRIMES CONSERVEES	164.232	104.267	75.512	71.718	65.879
PRIMES ACQUISES (NETTES)	142.104	88.250	66.163	67.121	69.123
PROFIT NET	6.502	5.709	5.540	4.281	3.874
SITUATION FINANCIERE					
FONDS PROPRES	94.077	62.840	51.617	50.049	50.088
ACTIF	331.155	215.851	164.057	148.988	145.608



Après trois années consécutives de repli, l'économie mondiale a connu durant l'exercice sous revue, une légère reprise caractérisée par l'apparition en fin de période de bons indicateurs macroéconomiques et la remontée des marchés financiers, facteurs qui ne sont toutefois pas suffisants à résorber tous les déficits de 2003. En effet, les nombreuses appréhensions politiques et sécuritaires qui planaient sur la communauté internationale n'ont pas été totalement levées. A ces incertitudes sont venues s'ajouter les hypothèques nées de l'échec de la conférence de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) à Cancún (Mexique).

Reprise graduelle de l'économie mondiale

Les Etats Unis, longtemps locomotive de l'économie mondiale au cours de la décennie 1990, sont à nouveau à la tête du peloton de la croissance, devant l'Europe continentale et les autres pays de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE). Les prévisions d'écarts de croissance entre l'Amérique et l'Europe se sont avérées fausses, car au lieu des 2,6% avancés pour 2003, la première a réalisé 3% d'augmentation du Produit Intérieur Brut, tandis que celle de la zone Euro s'est située à 0,5% (au lieu de 1,8%). Pour sa part, le Japon a tiré profit d'un accroissement de ses exportations (3%), notamment vers la Chine qui est en train de devenir un des premiers marchés de la planète. La performance américaine a été confirmée à la fin du 3^e trimestre par suite de l'annonce d'une croissance inégalée depuis 20 ans (8,2% en rythme annuel). Celle-ci est due à la combinaison de plusieurs facteurs, dont le volontarisme budgétaire et la souplesse de la politique monétaire de la Réserve Fédérale (taux d'intérêts ramenés à 1%). Ce redressement s'est en outre accompagné d'une réduction du chômage, dopant ainsi la consommation. Cependant, ce déficit budgétaire (5% de Produit Intérieur Brut) n'est pas, de l'avis de nombreux économistes, durablement soutenable. L'illustration de cette politique économique se trouve dans la dépréciation massive du dollar américain par rapport à la plupart des devises, creusant profondément le déficit de la balance commerciale de pays tiers vis-à-vis des Etats Unis. Ainsi, la monnaie américaine a baissé de 17,5% par rapport à l'Euro au cours de cet exercice. Le principe selon lequel une économie robuste va de pair avec une monnaie forte est ainsi donc démenti par la volonté politique de la seule superpuissance, car un Dollar faible profite aux exportations américaines au détriment des autres partenaires commerciaux.

L'appréciation de l'Euro a par conséquent entraîné une forte baisse des ventes à l'extérieur du continent

européen, dont celles de la principale économie de cette région, en l'occurrence l'Allemagne. En outre, le débat polémique autour du pacte de stabilité et du respect du critère des 3% de déficit public n'a pas facilité les rapports au sein de l'Union Européenne. La Chine qui intègre progressivement l'économie mondiale en général et celle de l'Asie du Sud-Est en particulier, a démontré une fois encore son dynamisme économique phénoménal en affichant une croissance notable de 8% due à une augmentation des exportations (32%) et des importations (41%), par suite de l'émergence d'une consommation intérieure. Son refus de dévaluer sa monnaie (le Yuan) a entre autres accru le surplus de sa balance commerciale avec les Etats Unis (120 milliards \$EU). C'est cette suractivité de la production chinoise qui est en partie à l'origine de la hausse de la demande de pétrole, et donc du renchérissement du coût du baril.

Pour sa part, après une décennie perdue, le Japon renoue à présent avec la croissance, tandis qu'en Amérique Latine, le Brésil et l'Argentine en particulier semblent tirer avantage de la demande américaine.

Economie africaine et enjeux de la bonne gouvernance

Avec une croissance moyenne de 2,8% en 2003, l'année a été très ordinaire, parce qu'insuffisante à contenir la poussée démographique qui a été de près de 3% pour l'ensemble du continent. Cet exercice a été marqué par certains événements économiques et politiques chargés de symboles.

Il s'agit d'abord de la résistance opposée par les producteurs de coton aux pays développés (à Cancún), qui subventionnent fortement leurs fermiers, à raison de 300 milliards \$EU pour les Etats Unis et 100 milliards \$EU pour l'Europe, rendant ainsi peu compétitifs les textiles africains et entraînant par la même occasion un manque à gagner de 1 milliard \$EU pour ces derniers. Il s'agit là d'une question capitale pour les cotonculteurs d'Afrique, souvent parmi les pays les plus pauvres du monde, dans la mesure où cette activité qui assure près de 30% des recettes d'exportation de certaines nations se trouve illégitimement concurrencée par les politiques des gouvernements qui sont par ailleurs les principaux chantres de la libéralisation de l'économie mondiale, par le biais de l'OMC. Cependant, en même temps qu'ils appliquent cette politique inique, ils développent des thèses aussi destabilisatrices que les sujets de Singapour (« Singapour issues ») incitant les pays en développement à assurer un égal accès de tous les opérateurs, quelle que soit leur nationalité, aux contrats publics de fournitures de biens et services,



et la libéralisation des marchés industriels, exigence qui ne prend nullement en compte le principe du soutien aux industries naissantes des nations émergentes et pauvres (les moins avancées).

Cette politique de deux poids deux mesures a conforté les africains dans leur sentiment qu'ils seraient forcément perdants dans la mise en œuvre de cette libéralisation. Toutefois, la conférence de Cancún a montré que c'est en constituant un front commun qu'ils défendront mieux leurs intérêts économiques et qu'ils pourront ainsi créer une force de négociation avec laquelle les autres devront compter. En même temps qu'elle s'éveille aux arcanes de la négociation multilatérale, l'Afrique a choisi de s'ouvrir à la transparence.

Ainsi des engagements ont été pris par ses dirigeants non seulement pour rendre compte à la communauté internationale de l'utilisation de la manne pétrolière, mais aussi de l'affectation des butins recouverts par suite de l'application de politiques anti-corruption à la fourniture de l'eau, la santé, l'éducation. Mieux, il est question dans certains pays comme le Nigéria par exemple, de publier la totalité des recettes pétrolières. Si elle est appliquée, cette promesse marquera une étape majeure vers la pratique de la bonne gouvernance publique. Elle aidera peut-être à réduire la fuite des capitaux de l'Afrique vers l'Occident, véritable gangrène obérant le financement du développement. Il est évident que les découvertes pétrolières dans le Golfe de Guinée, placent cette sous-région en bonne position pour devenir au cours des années à venir l'une des plus stratégiques pour les Etats Unis, auxquels elle fournit déjà 15% de ses besoins énergétiques, part qui pourrait s'élever à 25% à l'horizon 2015, alors que les pétroliers américains envisagent d'y investir annuellement 10 milliards \$EU sur une période de 10 ans. Mieux utilisé qu'au cours des décennies précédentes, cet investissement pourrait constituer une source importante de financement du développement économique et humain.

Analysées individuellement, les performances des pays africains apparaissent contrastées.

Ainsi au Maghreb, l'Algérie a enregistré de bons résultats économiques grâce à la culture céréalière et à la montée des cours du brut. En effet, à la suite de l'augmentation des quantités exportées (+7,5%) et du renchérissement des prix du pétrole (40%), le budget algérien a dégagé un excédent de 3 milliards \$EU, contre un déficit de 1,5 milliard \$EU en 2002, même si l'industrie piétine avec un taux de progression de 1,9%. Par contre, l'économie tunisienne, après avoir été un modèle de développement, montre à présent des signes

d'essoufflement. Malgré une croissance de 4% en 2003, l'endettement du pays reste élevé (61,5% du PIB) alors que l'industrie textile ressent déjà les contrecoups de la concurrence asiatique, chinoise notamment.

La levée des sanctions de l'ONU a créé de meilleures perspectives pour la Libye qui envisage à présent d'ouvrir les secteurs énergétique et industriel aux capitaux privés (locaux et étrangers) à hauteur de 30% à 40%, attirant ainsi quelque 10 milliards \$EU vers l'activité pétrolière.

Le Maroc aura connu une croissance de 6% grâce à la bonne campagne agricole (16% du PIB) et une inflation de 1,6%, tandis que la Mauritanie qui, à la suite de l'initiative multilatérale « Pays Pauvres Très Endettés » (PPTe), a vu une partie de sa dette annulée, enregistrerait une augmentation de 5, 4% du PIB et une inflation de 3,5%.

La bonne campagne cotonnière qu'a connue la sous-région de l'Afrique sahélienne a permis au Bénin de réaliser un bond de 6,7% de son PIB, le Mali 4% du fait de la découverte de nouvelles mines d'or, le Tchad 5,5%, en partie grâce aux perspectives offertes par l'exploitation pétrolière de Doba, et le Burkina Faso 1% seulement en raison des effets de la crise ivoirienne.

Le Ghana a pu atteindre son objectif de croissance de 4,6% en 2003 par suite d'une meilleure gestion de l'économie, le qualifiant par la même occasion pour une assistance financière en vue de la réduction de la pauvreté.

La deuxième économie de l'Afrique sub-saharienne (Nigéria) n'a pas pu réaliser ses ambitions de progression du PIB (7%) malgré la hausse du cours du brut qui a généré des recettes s'élevant à plusieurs milliards \$EU.

Le Cameroun reste la locomotive de l'Afrique centrale, son PIB représentant la moitié de celui de tous les pays de cette sous-région, même s'il reste encore largement dépendant des cours des cultures de rente, ce en raison d'une industrie peu performante, malgré son autosuffisance alimentaire qui lui permet toutefois d'épargner des devises laborieusement acquises.

La partie australe du continent reste dominée par l'Afrique du Sud dont le rythme de croissance annuelle a été de 3% en moyenne, depuis la démocratisation du pays en 1994, succédant à la forte récession héritée du régime d'apartheid. Le déficit budgétaire a été réduit de 9,5% à 1% du PIB et la dette ramenée de 64% à 50%. Le Rand qui s'était déprécié de 37% entre 2001 et 2002 a vu sa valeur augmenter de 20%

en 2003, pénalisant ainsi les exportations dont l'automobile qui représente une part appréciable du commerce sud-africain. Cependant, il importe de noter que le développement humain n'a pas suivi les performances économiques du pays : le chômage frappe toujours 30% de la population active, tandis que les revenus des plus pauvres ont baissé de quelque 20% en 5 ans.

En Angola, le retour de la paix dope l'exportation pétrolière ainsi que l'exploitation diamantifère qui a permis d'engranger 350 millions \$EU au cours du premier trimestre 2003.

Le Botswana reste un des pays émergents qui attire le plus de capitaux privés, grâce à la bonne gestion de ses affaires publiques, la solidité de sa monnaie et un taux de croissance de 4,1% du PIB ; quant au Mozambique, il est aussi un exemple intéressant avec un PIB en hausse de 7% et une inflation ramenée à 2%, même s'il est toujours au 170^{ème} rang (sur 175 pays) au chapitre du développement humain dans le monde.

Dans l'Océan Indien, l'économie malgache a entamé sa reprise après l'année perdue 2002 (-12,7%), grâce à son taux positif de 9,6% dû aux bons résultats de l'agriculture, aux exportations de la zone franche dont les usines recommencent à fonctionner, et aux travaux de réhabilitation du réseau routier.

En Ile Maurice, malgré la hausse du taux de chômage (10,50%) et l'importante dette publique (6% du PIB), l'économie a progressé de 4,4%.

L'alternance politique a permis au Kenya d'engranger les dividendes de la bonne gouvernance vers la fin de l'exercice sous revue. En outre, les activités d'exportation (café, horticulture) qui sont en progression de 35% et 25% respectivement, lui permettent de connaître une croissance timide du PIB, en deçà de celle de la démographie. Ce sont les mêmes secteurs conjugués avec la production manufacturière qui ont donné à l'Ouganda une avancée de 5,4% en 2003.

En Afrique du Nord-Est, le Soudan a vu son PIB augmenter de 5%, tandis que l'inflation a baissé pour se situer en dessous des 10% et que le chômage a stagné (18,7%). L'année 2003 a été marquée par la dévaluation de la livre égyptienne qui a entraîné une hausse des prix et donc une inflation de 4,5%. Cependant, les activités touristiques de la Mer Rouge et les découvertes énergétiques (gaz) ont permis un mieux être macroéconomique.

Les incertitudes politiques qui caractérisent le Moyen-Orient n'ont pas permis à cette sous-région

de faire des avancées économiques significatives, à la différence du sous-continent indien et des pays d'Asie du Sud-Est qui ont su s'appuyer sur des ressorts internes pour relancer, voire renforcer leurs économies. En effet, qu'il s'agisse de l'Inde, du Bangladesh, de la Thaïlande ou de la Malaisie, marchés dans lesquels l'Africa Re opère, les performances ont été honorables.

Ce tableau sommaire de l'environnement économique et commercial ne donnerait pas une image lisible des opportunités et contraintes auxquelles la Société Africaine de Réassurance a dû faire face, sans une analyse ne serait-ce que superficielle de l'activité continentale et internationale de réassurance.

Résolutions et doutes de la réassurance internationale

Les événements survenus en 2002 et 2003 ont profondément remodelé la face de la réassurance internationale, ce à plus d'un titre. Certes le marché s'est durci (taux, conditions et termes), mais en outre nombre de considérations ont marqué ou dicté la conduite des souscripteurs, dont notamment le retrait de plusieurs professionnels de certaines branches, voire leur cessation d'activité, le retour aux fondamentaux de l'industrie, la quête d'une plus grande clarté et transparence lors de la fourniture de données statistiques, et la recherche d'une meilleure sécurité (flight to quality).

En effet, si les événements du 11 septembre 2001 ont été l'électrochoc qui a amené les réassureurs à davantage prendre conscience de la nécessité d'un retour aux fondamentaux de la profession, les prémices d'une rapide détérioration des résultats financiers avaient été perçues plusieurs mois avant cette date fatidique. Aussi, les réponses des réassureurs à cette situation ont été diverses et variées. Alors que certains ont cessé de souscrire des branches données, d'autres ont choisi de se retirer de certains marchés en raison des pertes qui s'accumulaient, ou à cause de leur étroitesse pour des opérateurs planétaires. La communauté de la réassurance internationale semble avoir renoué avec des préoccupations somme toute professionnelles, à savoir faire du profit. Qu'il soit spécialisé dans des produits donnés (transmutation des risques) ou des zones d'opération spécifiques, le réassureur semble avoir résolu d'appliquer sans états d'âme la vérité des prix.

Ainsi les conditions se sont durcies, en même temps que les prix ont grimpé et que les exigences en matière d'informations statistiques, tant en volume

qu'en précision, sont devenues plus contraignantes.

Pour sa part, la cédante, tout en acceptant de payer le prix fort, devient plus soucieuse de la qualité de la sécurité qu'elle achète ; en somme, elle impose que le réassureur dispose d'une bonne note de sécurité financière ou de capacité à régler les sinistres.

Cependant, face à ce phénomène de renchérissement des coûts, nombre d'assureurs directs ont choisi de relever le niveau de leurs rétentions, tandis que d'autres ont accepté de payer un prix plus élevé pour des programmes pluriannuels, les mettant ainsi à l'abri de négociations périodiques, longues et ardues.

La fermeté des conditions et termes, ainsi que le relèvement du prix des couvertures a permis de redresser les déséquilibres qui ont émaillé ces dernières années les relations d'affaires entre cédantes et réassureurs. L'exercice 2003 se présente donc sous de meilleurs auspices pour les réassureurs.

Dans le même temps, le phénomène de la notation interactive a pris de l'ampleur. Plutôt qu'une mode, elle est devenue une exigence de bonne gouvernance. Les agences indépendantes de notation ont désormais un rôle plus important à jouer et n'hésitent pas à l'assumer. Aussi, face aux importantes pertes enregistrées sur les marchés financiers et à ce que d'aucuns ont qualifié de sous évaluation des réserves, plusieurs notes ont été baissées, au point que les réassureurs cotés AAA sont devenus une espèce rare.

Cependant, il faut admettre que malgré ces décotes importantes et répétées, les capacités n'ont pas pour autant diminué, même si la recherche de la qualité de la réassurance est devenue une impérieuse nécessité pour les souscripteurs directs et les intermédiaires.

Cette situation pourrait perdurer, car il n'est point certain que le retour sur investissement des placements des sociétés d'assurance et de réassurance connaîtra bientôt un meilleur sort qui permettrait des remises conséquentes de prix sur les couvertures à acheter.

Les réassureurs qui ont besoin de soigner leurs bilans ne devraient pas succomber à la tentation d'un retour précipité à l'assouplissement des termes et conditions de réassurance, alors même que les professionnels de la comptabilité et les contrôleurs s'accordent pour une plus grande sévérité dans l'analyse et le traitement des réserves et comptes finaux des sociétés d'assurance au cours des années à venir.

L'International Accounting Standard Board a publié au cours de l'exercice un projet (N°5) de « International Financial Reporting Standard » (IFRS) qui s'appliquerait aux assureurs de l'Union Européenne dès 2005. Cette initiative aura assurément un impact plus marqué sur les compagnies d'assurances, elles qui exercent une activité où le prix du service (prime) est fixé et perçu avant d'en connaître le coût exact et final (indemnité), ce qui implique une certaine approximation. Cette réforme de la comptabilité internationale des assurances sera menée en 2 étapes, en 2005 et 2007, et pourrait destabiliser nombre de sociétés d'assurance ou de réassurance si elle ne tient pas compte de la spécificité du secteur. Certes l'application de ces nouvelles normes apporterait plus de cohérence, de transparence et d'uniformité dans la présentation des comptes, mais elle comporte un risque de volatilité par suite de la mise en œuvre de la détermination du quantum des actifs et passifs selon le prix du marché financier (fair value), lorsqu'il est disponible. Ainsi, le bénéfice d'une année serait la différence entre les valeurs d'actifs en début et en fin d'exercice, ce qui selon les assureurs entraînerait de nombreuses incertitudes par suite d'une baisse des cours (en bourse) de leurs actions et d'un renchérissement du capital utilisé.

De même, la tendance vers une imposition du contrôle des activités des réassureurs par les autorités des différents pays se précise chaque jour davantage. La réassurance africaine qui est partie infime certes - de l'activité internationale a bénéficié et pâti de ces évolutions.

En effet, même si de façon générale l'industrie africaine des assurances a été bénéficiaire et a ainsi généré pour les réassureurs des profits conséquents au fil des ans, elle n'a pas échappé au renchérissement des taux et au durcissement des termes de réassurance. Les tarifications et conditions qui lui ont été faites ont été alignées sur celles du marché international. Ainsi, les réassureurs opérant sur le continent ont bénéficié de cette nouvelle donne, en même temps qu'ils ont payé (notamment les opérateurs locaux et régionaux) un prix très élevé pour leurs couvertures en rétrocession, sans pour autant disposer de toutes garanties usuelles, y compris les Actes de Terrorisme et Sabotage (ATS).

La Société Africaine de Réassurance qui est présente sur l'ensemble du continent s'est trouvée ainsi confrontée à ces contraintes, mais elle a par ailleurs tiré parti des opportunités qui s'offraient. Elle a ainsi pu marquer sa présence de façon plus visible sur la quasi totalité des territoires nationaux, grâce à son réseau de bureaux régionaux et locaux, en



Environnement économique et commercial

même temps qu'elle était mieux acceptée par les cédantes parmi lesquelles les plus exigeantes en matière de qualité de la sécurité du réassureur. Dans le même ordre d'idées, elle a entrepris d'établir une présence plus marquée en Afrique du Sud où les préparatifs ont été menés en vue de la création d'une filiale devant opérer de façon autonome sur ce marché et les pays voisins, à compter du 1^{er} janvier 2004.

Au cours de cet exercice, outre la confirmation de sa note BBB+ (bonne) par la firme Standard & Poor's, l'agence AM Best lui a octroyé pour une première évaluation la cote A- (excellente). Cette reconnaissance par deux des meilleures agences de notation mondiale a grandement aidé son action marketing, qui lui a permis de réaliser un chiffre d'affaires de 198,12 millions \$EU, soit une

progression de 56,03% par rapport à l'exercice précédent ou 43,96% en taux de change constants. Elle a pu comptabiliser ainsi un profit de souscription de 3,32 millions \$EU tandis que ses fonds propres s'élèvent à 94,10 millions \$EU et ses actifs à 331,20 millions \$EU. L'augmentation du capital décidée en juin 2002 a débuté au cours de l'exercice sous revue et a vu les actionnaires actuels exercer leur droit de préemption au delà de la part initialement allouée aux investisseurs africains (25 millions \$EU). Ceci est la preuve tangible que les fondateurs et partenaires de l'Africa Re ont foi en elle et lui accordent toute leur confiance.

Aussi, le Conseil, la Direction et le Personnel prennent l'engagement de mériter cette confiance en labourant plus profondément le sillon de l'excellence tracé par les équipes dirigeantes qui se sont succédées à la tête et au sein de la Société.

Opérations



Les résultats de l'exercice sous revue, notamment le chiffre d'affaires réalisé, les sinistres et autres charges de souscription sont analysés dans cette partie du rapport. La Société est demeurée fidèle à sa politique de souscription prudente tout en faisant des efforts considérables en vue d'augmenter le volume de sa production, et en particulier ses parts de cessions volontaires. Grâce à sa structure décentralisée, avec le Siège principal à Lagos, quatre bureaux régionaux, deux bureaux de contact et/ou de souscription, elle reste proche de ses cédantes pour répondre promptement à leurs besoins.

Les affaires pétrolières constituant une part de plus en plus importante du portefeuille de la Société, il convient d'en souligner la contribution aux résultats de l'Africa Re. En conséquence, les acceptations sont classées ainsi qu'il suit :

- ✓ incendie et accident (risques techniques et automobile inclus) ;
- ✓ risques pétroliers ;
- ✓ maritime et aviation ; et
- ✓ Vie.

Quant aux marchés, leur répartition répond à un souci d'efficacité et de renforcement du contrôle de la Direction. Ainsi :

- ✓ l'Afrique de l'ouest anglophone est couverte par le Siège ;
- ✓ l'Afrique francophone, ouest et centre, par le bureau régional d'Abidjan ;
- ✓ le Maghreb relève de celui de Casablanca qui a également en charge le bureau de souscription du Caire ;
- ✓ l'Afrique du nord-est et le Moyen Orient sont du ressort du Caire ;
- ✓ l'Afrique orientale et une partie de l'Afrique australe sont gérées par le centre de production de Nairobi qui supervise également les bureaux de Johannesburg et de Maurice ;
- ✓ l'Afrique du sud et les marchés voisins sont couverts par Johannesburg ; et
- ✓ les îles africaines de l'Océan indien et l'Asie du sud-est par le bureau de Port Louis (Maurice) devenu bureau régional de plein exercice en cours d'année.

Les affaires non africaines ou internationales sont souscrites par trois centres de production (Le Caire, Lagos et Port Louis).

Le tableau ci-après donne un aperçu des résultats de la Société.

DESCRIPTION (EN 000 \$EU)	2003			2002		
	Brut	Retro	Net	Brut	Retro	Net
PRODUCTION:						
Primes (Nettes d'annulations)	198.123	33.891	164.232	126.972	22.705	104.267
Mouvement de la Réserve						
Pour Risques en Cours	(38.321)	(16.193)	(22.128)	(29.784)	(13.767)	(16.017)
Primes Acquises	159.802	17.698	142.104	97.188	8.938	88.250
DEBOURS:						
Sinistres Payés	79.990	3.309	76.681	49.800	2.324	47.476
Mouvement de la Réserve						
Pour Sinistres à Payer	10.490	-	10.490	1.633	(1.250)	2.883
Sinistres Encourus	90.480	3.309	87.171	51.433	1.074	50.359

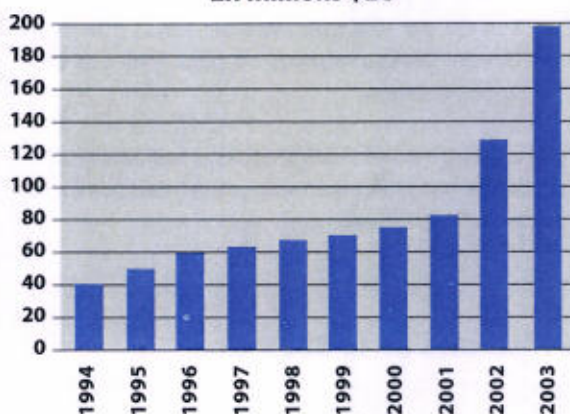
Production

Le chiffre d'affaires réalisé au titre de l'exercice 2003 s'établit à 198,12 millions \$EU, en hausse de 56,03% par rapport à 2002 (126,97 millions \$EU). Cet accroissement substantiel s'explique par la contraction de la capacité sur le marché international et le respect plus strict des normes de souscription.

Evolution de l'encaissement de primes brutes

Ainsi qu'il ressort du graphique ci-dessous, l'évolution de la production est restée constante au cours des dix dernières années, avec un taux de croissance moyen de 17,78% contre 13,83% l'exercice précédent.

**Evolution de l'encaissement de primes
En millions \$EU**



Ce niveau de croissance jamais atteint en deux décennies s'explique par:

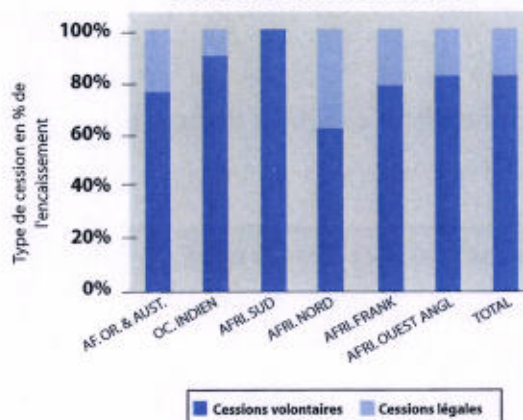
- la souscription prudente observée par les compagnies suite aux attentats du 11 septembre et à la crise des marchés boursiers, qui a conduit à une augmentation du volume des primes de réassurance (+ 56,04%), s'est poursuivie durant la période sous revue. Il convient toutefois de noter qu'après les ajustements dus aux fluctuations de change, les taux de croissance des exercices 2002 et 2003 varient de 44 à 45%;
- le retrait d'entreprises de grande envergure du marché africain et une capacité financière renforcée ont permis à la Société d'opérer une percée dans certains territoires et de souscrire d'autres risques;

- la faiblesse du Dollar a donné lieu à des gains de change représentant 7,56% de la prime brute;
- la sécurité financière étant devenue une exigence à la suite de la révision à la baisse de la cote de crédit de nombre de réassureurs, la note A- octroyée à la Société par A.M. Best à l'issue d'une toute première évaluation et la reconduction de la note BBB+ de Standard and Poor's ont ajouté à la crédibilité de l'Africa Re vis-à-vis de ses partenaires commerciaux;
- une stratégie de marketing efficace privilégiant la proximité avec les partenaires et une présence plus marquée sur les différents marchés, qui a valu à la Société des cessions volontaires plus importantes.

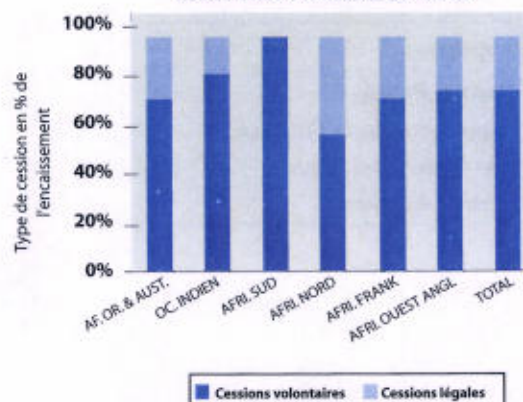
Cessions volontaires

La part de ces affaires dans le portefeuille, qui était de 47,56% en 1994, s'est établie à 81,34% en 2003. Cette évolution témoigne de l'efficacité de l'action commerciale, l'Africa Re s'évertuant à compter de moins en moins sur la cession légale. Une analyse comparative des performances réalisées en 2003 et 2002 est faite ci-après.

EXERCICE FINANCIER 2003



EXERCICE FINANCIER 2002



Répartition géographique

La réaction de l'industrie aux événements du 11 septembre et à d'autres catastrophes qui ont entraîné une contraction de la capacité du marché mondial, a créé des opportunités pour l'Africa Re qui est perçue comme un réassureur régional de premier plan et a par conséquent tiré profit de ces développements en 2003.

Cette partie du rapport fait l'analyse des performances de la Société par zone géographique.

Afrique australe

Cette sous-région est constituée par les pays de la Zone Rand, le Mozambique, le Botswana et l'Angola. Elle a enregistré un chiffre d'affaires de 61,61 millions \$EU, en hausse de 103,40% par rapport à l'exercice 2002 (30,29 millions \$EU). Ceci s'explique par :

- l'appréciation du Rand - environ 23,63% - par rapport au Dollar à la fin de l'exercice 2003, phénomène qui ramène le taux de croissance de la prime à 65,11% (lorsque le taux de change reste constant) ;
- ce marché étant tributaire des courtiers, l'amélioration de la capacité financière de la Société lui a permis de consolider sa position par suite de l'arrivée de nouvelles cédantes, la souscription de nouvelles affaires et une participation accrue dans les programmes existants ;
- le volume de la prime pétrolière, qui constitue une part de plus en plus importante du portefeuille, s'est accru de 25,95% ;

Maghreb

Le chiffre d'affaires réalisé par les pays du Maghreb est en hausse de 49,37%, passant de 23,92 millions \$EU en 2002 à 35,73 millions \$EU. Ce résultat tient aux facteurs suivants :

- une augmentation substantielle du volume des primes dans la plupart des branches, en particulier les affaires pétrolières, qui résulte d'une action commerciale intense ayant permis d'accroître les acceptations en portefeuille et de souscrire de nouvelles affaires ;
- l'appréciation des monnaies algérienne, marocaine et tunisienne, quoique mitigée par la dépréciation du Dinar libyen, a donné lieu à un accroissement de 8,45% de la production.

Afrique orientale

Malgré la très forte dévaluation du Dollar zimbabwéen, qui a occasionné une perte de 2,3 millions \$EU, l'encaissement réalisé par cette sous-région est passé de 19,86 millions \$EU en 2002 à 26,52 millions \$EU. Cette progression est due à un niveau de participation plus élevé dans deux programmes importants sur l'un des principaux marchés, et l'obtention de parts substantielles de nouvelles affaires auprès de cédantes.

Afrique de l'ouest anglophone

De 22,09 millions \$EU en 2003, le volume de production enregistré par cette sous-région est en hausse de 30,86%, ce en dépit de la dépréciation du Naira (6,98%), consécutive à :

- un durcissement des taux appliqués sur le marché pétrolier et énergétique international qui a entraîné une hausse de 37,15% des primes provenant de ce secteur ;
- un niveau de participation plus élevé dans les traités, en plus d'une augmentation de 88,18% des parts d'affaires facultatives.

Afrique francophone (ouest et centre)

Le chiffre d'affaires généré par cette zone est passé de 13,36 millions \$EU en 2002 à 19,91 millions \$EU, résultat dû à :

- un accroissement de 63,16% du volume des primes émanant des affaires facultatives dont le potentiel continue de retenir tout l'intérêt du bureau ;
- l'appréciation de 17,5% du Franc CFA (arrimé à l'Euro) par rapport au Dollar, qui a occasionné une hausse de 20,06% du volume de l'encaissement.

Iles africaines de l'océan indien

La production réalisée par cette sous-région s'est accrue de 72,15% pour atteindre 12,98 millions \$EU en 2003 du fait de l'appréciation des monnaies des pays de la zone et de l'augmentation des parts de marché.

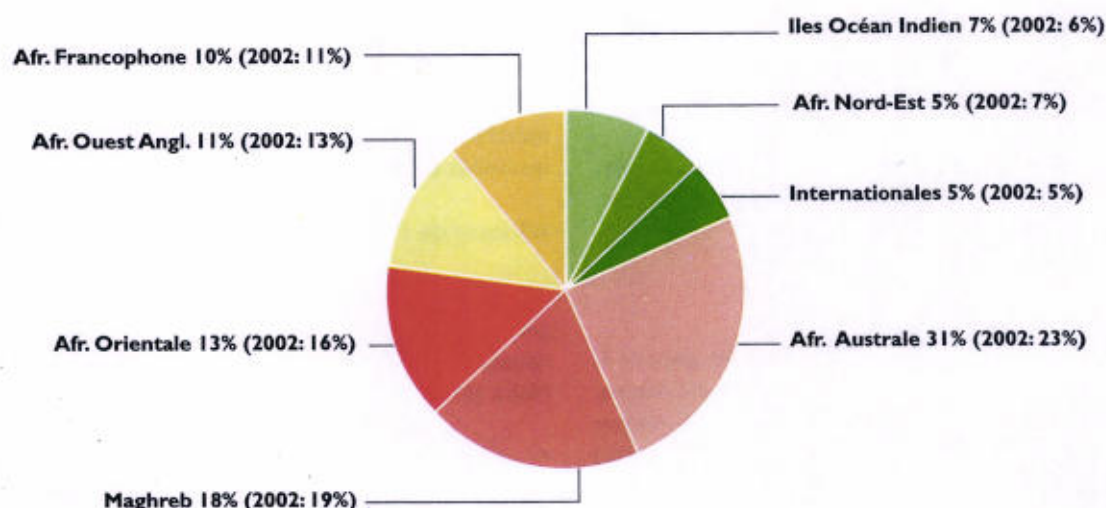
Afrique du nord-est

Couvrant l'Egypte et le Soudan, ce bureau a généré un volume de prime de 9,79 millions \$EU, contre 8,26 millions \$EU en 2002, ce malgré la dévaluation

Opérations

Affaires internationales

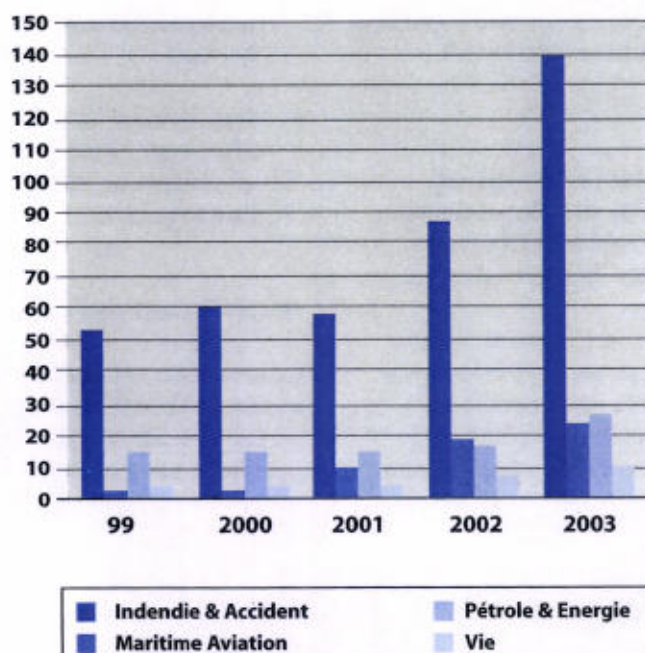
Le volume de production enregistré au titre de ces affaires a augmenté, passant de 6,77 millions \$EU en 2002 à 9,49 millions \$EU. L'expansion vers les pays du Moyen Orient dont le bureau du Caire est le fer de lance, le léger relèvement des limites de souscription et la contraction de la capacité du marché international expliquent pour une grande part cette performance.



Répartition de la production par branche

La part la plus importante du chiffre d'affaires provient des branches incendie et accident qui ont généré 140,23 millions \$EU (2002 : 88,50 millions \$EU), soit 70,78% de la production (2002:69,73%). La part des affaires pétrolières et énergétiques a été de 22,81 millions \$EU (2002 : 16,69 millions \$EU) et en représente 11,51% (2002 : 13,15%), contre 25,42 millions (2002 : 15,12 millions) et 12,83% (2002 : 11,92%) pour la branche maritime et aviation. Quant aux affaires vie, elles ont contribué pour 4,88% (2002 : 5,20%) de la production, soit 9,66 millions \$EU (2002 : 6,60 millions \$EU).

Product par branche En millions \$EU



AUTRES REVENUS

Placements à long terme

La Société a maintenu sa participation au capital de l'Afreximbank, Shelter-Afrique et les deux compagnies d'assurance directe aux mêmes niveaux qu'en 2002. Les institutions de financement du développement continuent de payer régulièrement des dividendes, même si les actions entreprises en vue d'amener l'Afreximbank à ouvrir son guichet assurance crédit à l'exportation n'ont pas donné les résultats escomptés. Les objectifs commerciaux visés avec la participation au capital des compagnies d'assurances ont été atteints. En outre, la Société Nationale d'Assurance du Cameroun-Vie (SNAC-Vie) et la Citoyenne ont payé des dividendes au titre de l'exercice 2002.

Les espaces à louer dans l'immeuble du Siège à Lagos sont entièrement occupés et génèrent les revenus escomptés ; il devrait en être de même en 2004 pour celui de Nairobi achevé en 2003.

Produits de placements à court terme et revenus provenant d'autres sources

Le volume global des placements financiers s'est accru de 63%, pour être passé de 96,67 millions \$EU au 31 décembre 2002, à 157,60 millions \$EU à la fin de l'exercice sous revue. Le programme d'augmentation du capital en cours et l'amélioration du flux de trésorerie des opérations ont contribué à ce résultat, même si l'impact des différences de change a été ressenti.

La Société a, au cours de l'exercice, investi un montant de 3 millions \$EU dans une obligation à échéance de 5 ans de la Banque Africaine de Développement. Toutefois, l'opinion selon laquelle le coût des obligations est élevé a contribué à renforcer l'attitude prudente adoptée dans la gestion des fonds confiés à Merrill Lynch Investment Managers.

Les placements en Dollar ont généré un rendement de 5,81% contre 3,56% en 2002. Ceux effectués dans les titres, quoique modérés en montant, ont également produit des revenus conséquents.

Le taux de rendement du portefeuille en Rand a été de 17,39% en monnaie locale contre 7,56% l'exercice précédent, tandis que les revenus fixes et les titres ont produit des taux positifs de 18,90% et 12,29% respectivement. La robustesse du Rand par rapport à la monnaie américaine a permis d'augmenter le volume des revenus de placements en Dollar.

Dans l'ensemble, les placements dans des obligations et

autres instruments à revenus fixes ont généré 0,94 million \$EU contre 1,13 million \$EU en 2002, tandis que les titres ont produit un gain de 0,53 million \$EU contre une perte de 0,35 million \$EU en 2002.

Les revenus locatifs de certaines parties de l'immeuble du Siège en hausse de 35,94, sont passés de 0,24 million \$EU en 2002 à 0,32 million \$EU. Les autres revenus, y compris les honoraires au titre des services de gestion, se sont chiffrés à 0,52 million \$EU (2002 : 0,45 million \$EU).

Les taux d'intérêts sur les placements en Dollar sont restés faibles durant l'exercice sous revue. Bien que les revenus provenant des obligations aient continué d'augmenter, confirmant ainsi les données économiques favorables, la Réserve Fédérale semble indiquer que les taux d'intérêts pourraient rester faibles pendant un certain temps.

La Société est restée circonspecte dans son approche par rapport à la gestion des investissements, en maintenant une part importante de son portefeuille sous forme de dépôts auprès d'institutions financières de renom. Les intérêts sur les dépôts se sont par conséquent chiffrés à 1,79 million \$EU contre 1,62 million \$EU en 2002.

Conformément au troisième plan d'action approuvé par le Conseil d'Administration, la Société envisage de constituer une unité de placement en son sein au cours de l'exercice 2004. Etant donné le niveau appréciable des ressources financières et sa présence physique dans les principales places financières du continent, l'Africa Re espère tirer profit des opportunités d'investissement offertes dans la région. A cette fin, elle envisage de s'attacher les services de professionnels de l'investissement/conseillers financiers de renom, tout en restant guidée par les exigences de sécurité, de rentabilité et de liquidité.

DEBOURS

Sinistralité

Le montant total payé au titre des sinistres s'élève à 79,99 millions \$EU, contre 49,80 millions \$EU en 2002, soit un ratio de 40,37% contre 39,22% l'exercice précédent.

Les sinistres encourus (sinistres payés : 79,99 millions \$EU et mouvements des réserves : 10,49 millions \$EU) se sont chiffrés à 90,48 millions \$EU contre 51,43 millions \$EU en 2002 (sinistres payés : 49,80 millions \$EU et mouvements des réserves : 1,63 million \$EU).

Le tableau ci-après donne un aperçu de la sinistralité

Ratio des sinistres bruts par branche – exercice 2003 En million \$EU

BRANCHE	AFFAIRES REGIONALES			ACCEPTATIONS INTERNATIONALES			TOTAL		
	Sinistres encourus	Primes acquises	Ratio sinistres %	Sinistres encourus	Primes acquises	Ratio sinistres %	Sinistres encourus	Primes acquises	Ratio sinistres %
Incendie & Accident (risques techniques et pétroliers inclus)	67,24	111,27	60,43%	2,82	4,66	60,52%	70,06	115,93	60,43%
Maritime & Aviation	12,14	31,87	38,09%	0,97	2,55	38,04%	13,11	34,42	38,09%
Vie	7,31	9,45	77,35%	-	-	-	7,31	9,45	77,35%
Total	86,69	152,59	56,81%	3,79	7,21	52,57%	90,48	159,80	56,62%

Sinistralité par centre de production

Les ratios des sinistres payés par l'Afrique de l'ouest anglophone ont été plus favorables que l'exercice précédent, qui avait été affecté par l'explosion d'un dépôt de munitions à Lagos. Les ratios bruts et nets ont été de 20,38% et 34,12% respectivement, contre 27,41% et 61,08% en 2002.

De 41,69% (net : 33,72%) en 2002, le ratio des sinistres bruts payés par l'Afrique francophone (ouest et centre) s'est amélioré avec un taux de 32,32% (net : 37,31%).

Dans la zone du Maghreb, les ratios des sinistres payés au titre de la période sous revue ont été moins favorables qu'en 2002, du fait de paiements de sinistres majeurs. Le ratio net s'est accru en passant de 41,93% à 60%, suite au règlement d'un certain nombre de sinistres durant l'exercice (SAMIR et le tremblement de terre en Algérie). Il en est de même du ratio brut qui est passé de 36,43% à 49,24%.

Le bureau de souscription de l'Afrique du nord et du nord-est a connu la même tendance avec un ratio brut de 48,34% (2002 : 27,44%) et un ratio net de 41,87% (2002 : 30,19%) ; un sinistre important ayant été réglé au Soudan.

En Afrique orientale la sinistralité s'est améliorée par rapport à l'exercice précédent. Le ratio brut a été de 43,49% (2002 : 47,24%) et le ratio net de 44,75% (2002 : 49,43%).

Les sinistres de La Plantation/Oberoi Hotels et Jumbo Supermarket payés à Maurice ont porté le ratio brut à 52,26% (2002 : 47,88%). Quant au ratio net, il a été de 49,46% (2002 : 52,26%).

Le bureau d'Afrique du Sud a également enregistré des chiffres intéressants avec un ratio brut de 41,92% et un ratio net de 49,73%, contre 49,64% et 52,21% en 2002.

Commissions et charges

Elles se sont chiffrées à 52,61 millions \$EU, contre 32,45 millions \$EU l'exercice précédent, tandis que les recouvrements auprès des rétrocessionnaires se sont élevés à 7 millions \$EU (2002 : 3,16 millions \$EU). Par conséquent, le volume des commissions et charges nettes a augmenté de 55,72%, passant de 29,29 millions \$EU en 2002 à 45,61 millions \$EU. Toutefois, avec 27,77%, contre 28,09% en 2002, le ratio net qui en a découlé est en légère amélioration.

Dépenses de fonctionnement

Avec 6,01 millions \$EU (2002 : 5,41 millions \$EU), les dépenses de fonctionnement non imputées au compte des résultats techniques sont en hausse de 11%. Cet accroissement était prévisible compte tenu du changement dans le volume d'affaires, de la

dépréciation du Dollar vis-à-vis de la plupart des monnaies de transaction, et de l'augmentation des coûts des biens et services dans certaines localités. En réalité, le niveau des dépenses aurait été plus élevé, n'eût été le respect scrupuleux des mesures draconiennes visant à optimiser l'allocation des ressources.

Du fait d'une hausse de 58% des primes nettes, le ratio des dépenses de fonctionnement aux primes nettes s'est considérablement amélioré, en passant de 5,19% en 2002 à 3,66%. Pour la première fois dans l'histoire de la Société, ce ratio s'est situé au-dessous de la norme internationale des 5%.

Autres dépenses non imputées au compte des résultats techniques

Les charges afférentes aux réunions du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale Annuelle se sont stabilisées autour de 0,41 million \$EU, tandis que les honoraires du Commissaire aux comptes ont augmenté de 7%, passant ainsi de 42.000 \$EU à 45.000 \$EU. La hausse des amortissements traduit l'augmentation des biens amortissables, tandis que les autres dépenses comprennent une réserve générale pour les créances douteuses.

RESULTATS DE L'ANNEE DE SOUSCRIPTION 2001

En application de la politique en vigueur au sein de la Société, les revenus nets d'une année de souscription ne sont comptabilisés qu'à la clôture du troisième exercice. Ainsi, l'année de souscription commencée le 1^{er} janvier 2001 a été close le 31 décembre 2003.

Le volume de la prime souscrite au titre de cette année a été de 111,36 millions \$EU, en progression de 46,57% par rapport au chiffre d'affaires réalisé pour le compte de l'exercice 2000 clos pour la première fois l'exercice précédent, soit 75,98 millions \$EU. Tandis que les contributions des branches incendie/risques techniques et aviation à ce résultat ont été de 44% et 2% respectivement, celles des branches accident et transport facultés sont passées de 34,14% et 11,12% en 2000 à 28,52% et 8,14% en 2001. Par contre, la part des affaires vie et corps maritime a nettement augmenté pour les mêmes périodes, en passant de 3,81% à 7,80% et 5,97% à 9,75% respectivement.

Avec 12,51 millions \$EU contre 7,86 millions \$EU en 2000 les rétrocessions sont en hausse de 59%. Ceci tient à la fois au durcissement du marché et à la participation accrue de la Société aux risques pétroliers et pétrochimiques, notamment en Afrique australe.

Par conséquent, la prime conservée s'est élevée à 98,85 millions \$EU 2000, traduisant ainsi une

croissance de 45,12% par rapport au montant de 68,12 millions \$EU enregistré en 2000.

Le volume des sinistres bruts payés a été de 44,69 millions \$EU (2000 : 33,29 millions \$EU) alors qu'avec 2,25 millions \$EU (2000 : 2,27 millions \$EU) le montant des rétrocessions n'a pratiquement pas varié. Le ratio des sinistres nets qui en a découlé, soit 42,93%, est en amélioration par rapport à l'année de souscription 2000 (45,55%). Les commissions et charges nettes de réassurance se sont quant à elles chiffrées à 28,70 millions \$EU (2000 : 21,79 millions \$EU) ce qui représente un ratio de 29,04% contre 31,99% en 2000.

Les dépenses de fonctionnement imputées à l'année de souscription s'élèvent à 4,95 millions \$EU (2000 : 4,52 millions \$EU), générant ainsi un excédent technique de 22,76 millions \$EU (2000 : 10,78 millions \$EU). Sur la base d'une estimation des sinistres en suspens y compris l'IBNR, une réserve de 18,21 millions \$EU (2000 : 7,59 millions \$EU) a été constituée. L'excédent de souscription, soit 4,55 millions \$EU (2000 : 3,19 millions \$EU) a été transféré au compte des pertes et profits.

En prévision de l'application des normes comptables internationales sur l'assurance en cours de préparation, et qui faciliterait la comparabilité des comptes de la Société avec ceux des autres acteurs de l'industrie, il est envisagé d'adopter la méthode de comptabilisation annuelle au lieu d'une période triennale pour la présentation des états financiers.

RESULTATS DE L'EXERCICE FINANCIER 2003

Le volume de la prime souscrite est de 198,12 millions \$EU, contre 126,97 millions \$EU l'exercice précédent, soit une progression de 56,03%. Certes, cette performance tient en partie à des gains de change sur plusieurs monnaies de transaction de la Société par rapport au Dollar, mais l'évolution constante de la production confirme la crédibilité de l'Africa Re en Afrique et hors du continent. Forte de la note A-attribuée par AM Best et de la reconduction de la note BBB+ octroyée par Standard and Poor's, la Société consolide sa position sur le marché et obtient de nouvelles affaires, grâce à la confiance renouvelée de ses partenaires.

Cependant, du fait de la taille modeste de son capital et de sa capacité qu'elle utilise avec circonspection, la Société continue de recourir au marché de la rétrocession pour protéger son portefeuille d'affaires pétrolières et énergétiques qui ne cesse de s'étoffer. Le volume des primes rétrocedées s'est accru de 49%, en passant de 22,70 millions \$EU en 2002 à 33,89 millions \$EU.

En conséquence, la prime conservée s'est chiffrée à 164,23 millions \$EU contre 104,27 millions \$EU en 2002, ce qui traduit une hausse de 57,51% et un ratio

de rétention de 82,89% (2002 : 82,12%).

Les sinistres bruts payés au titre de l'exercice, soit 79,99 millions \$EU sont en augmentation de 60,62% par rapport au montant de 49,80 millions \$EU réglé en 2002. Les recouvrements se sont établis à 3,31 millions \$EU (2002 : 2,32 millions \$EU), ce qui a donné lieu à un volume de sinistres nets de 76,68 millions \$EU (2002 : 47,68 millions \$EU) et un ratio de 46,69% (2002 : 45,53%).

Les commissions et charges nettes de recouvrement se sont élevées à 45,61 millions \$EU (2002 : 29,29 millions \$EU) avec un ratio qui s'est stabilisé à 28%.

Avec un montant de 6,01 millions \$EU, les dépenses de fonctionnement imputées au compte des résultats techniques sont en hausse de 11% par rapport à 2002 (5,41 millions \$EU).

Compte tenu de ce qui précède, les charges de souscription de l'exercice se sont chiffrées à 128,30 millions \$EU contre 82,18 millions \$EU en 2002. En conséquence, il a été dégagé un excédent de revenu sur les charges d'un montant de 35,93 millions \$EU en hausse de 62,65% par rapport aux 22,09 millions \$EU enregistrés en 2002. A la clôture de l'exercice, les fonds de réserve étaient de 127,03 millions \$EU contre 94,41 millions \$EU en 2002, soit une hausse de 34,55%. L'excédent de souscription transféré au compte des pertes et profits s'élève donc à 3,32 millions \$EU contre 3,19 millions \$EU en 2002.

Les produits de placements et revenus provenant d'autres sources se sont accrus de 33%, passant ainsi de 3,11 millions \$EU en 2002 à 4,13 millions \$EU. De même, les intérêts nets sur les dépôts de réassurance ont augmenté de 27% pour atteindre

1,48 million \$EU contre 1,17 million \$EU en 2002. Le bénéfice net réalisé, soit 6,50 millions \$EU est en hausse de 14% par rapport au montant de 5,71 millions \$EU enregistré l'exercice précédent.

AFFECTATION DE RESULTATS

Soucieux de consolider davantage l'assise financière de la Société tout en rémunérant le capital libéré par les actionnaires, le Conseil recommande de répartir le résultat net ainsi qu'il suit :

- **3.251.246 \$EU** à la réserve générale conformément à la Résolution n°4 /1992
- **699.762 \$EU** aux autres réserves
- **1.057.330 \$EU** à titre de dividende au taux de 1,60 \$EU par action souscrite et payée d'une valeur nominale de 100 \$EU
- **2.283.889 \$EU** en report à nouveau.

Opérations



Membres du Conseil d'Administration et du Personnel lors d'une récente réunion.



Invités au cocktail lors du lancement de la filiale, African Reinsurance Corporation (South Africa) Limited, Janvier 2004.



Participants et Animateurs à l'Atelier de Réassurance pour le marché de la Zambie, Mai 2003.



Premiers Membres du Conseil d'Administration et Membres du Personnel de la filiale, African Reinsurance Corporation (South Africa) Limited, Janvier 2004.

Rapport Du Commissaire Aux Comptes



Chartered Accountants
235, Ikorodu Road,
P. O. Box 965, Lagos,
Nigeria.

Tel: +234 1 4930720-4
Fax: +234 1 4970023
www.deloitte.com

**Akintola Williams
Deloitte
& Touche**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ AFRICAINE DE REASSURANCE

Nous avons examiné le bilan ci-joint de la Société Africaine de Réassurance au 31 décembre 2003 et l'état des revenus et dépenses, l'état des variations de la trésorerie et des variations des réserves pour l'exercice clos à cette date. Les administrateurs de la Société sont responsables de l'arrêté de ces états financiers. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion indépendante sur les états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales relatives à la révision comptable. Ces normes requièrent la planification et la mise en œuvre de diligences qui permettent d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'inexactitude significative. Un audit comprend également l'examen, sur la base de tests, d'évidence corroborant les montants et informations figurant dans les états financiers. Un audit comprend également une évaluation des principes comptables suivis et des principales estimations faites par les administrateurs ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des comptes annuels. Nous considérons que l'audit effectué constitue une base raisonnable pour formuler notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont sincères et donnent une image fidèle, dans tous leurs aspects significatifs, de la situation financière de la Société Africaine de Réassurance au 31 décembre 2003 ainsi que du résultat de ses opérations et des variations de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, en conformité avec les normes comptables internationales.

Akintola Williams Deloitte & Touche

Lagos, Nigéria
15 avril 2004

Deloitte
Touche
Tohmatsu

Offices at: Abuja, Benin, Enugu, Jos, Kaduna, Kano, Maiduguri, Owerri, Port Harcourt

A list of partners' names is available at 235, Ikorodu Road, Lagos.



Société Africaine

Bilan Au

ACTIF	Note	2003 \$EU	2002 \$EU
Caisse, banque et placements à court terme	3	29.465.562	9.234.094
Placements	4	128.134.869	87.433.389
Montants dus par des companies sur Comptes de réassurance	5	44.795.714	31.276.716
Dépôts auprès des cédantes	6	68.122.516	45.897.184
Débiteurs divers, intérêts échus et charges		953.481	567.119
		271.472.142	174.408.502
Part des rétrocessionnaires dans les réserves techniques	10	41.894.861	25.701.288
Immobilisations	7	17.788.152	15.741.416
		331.155.155	215.851.206

Les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration le 15 avril 2004 et signés en son nom par:

Musa AL NAAS
Président

Les notes annexées font partie intégrante de cet état

De Réassurance

31 Décembre 2003



PASSIF	Note	2003 \$EU	2002 \$EU
Montants dus aux compagnies sur les comptes de réassurance	8	53.574.172	24.636.622
Dividende à payer	9	1.933.835	1.788.608
Dépôts dus aux rétrocessionnaires		3.236.393	3.253.161
Autres créanciers, charges comptabilisées d'avance et provisions		3.143.542	3.220.947
		61.887.942	32.899.338
Fonds de réserve et réserves pour sinistres à payer	10	175.190.293	120.111.440
Fonds propres			
Capital libéré	11	66.083.100	50.282.200
Prime d'émission		2.782.835	74.969
Réserve générale	12	13.922.832	10.671.586
Autres réserves	13	8.794.000	8.094.238
Profits non distribués		2.283.889	789.735
Ajustement de conversion cumulés	14	210.264	(7.072.300)
		94.076.920	62.840.428
		331.155.155	215.851.206

Les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration le 15 avril 2004 et signés en son nom par:

Bakary KAMARA
Directeur Général

Les notes annexées font partie intégrante de cet état



Société Africaine

Compte Des Pertes Et Profits

DEPENSES	Note	2003 \$EU	2002 \$EU
Frais relatifs aux réunions de l'Assemblée Générale et du Conseil d'Administration		411.384	410.178
Honoraires du Commissaire aux Comptes		45.000	42.000
Amortissement		954.857	847.276
Autres charges et provisions		821.000	500.434
Profit de l'exercice		6.502.492	5.709.481
		8.734.733	7.509.369

AFFECTATION

Dividende proposé	1.057.330	754.233
Transfert à la réserve générale	3.251.246	2.854.740
Transfert à la réserve pour fluctuations de change	499.762	500.000
Transfert à la réserve pour fluctuation de sinistres	200.000	200.000
Transfert à la réserve pour ajustement de conversion cumulé	-	1.000.000
Provision pour émission d'actions gratuites	-	1.000.000
Profits à reporter au 31 décembre	2.283.889	789.735
	7.292.227	7.098.708

Les notes annexées font partie intégrante de cet état

De Réassurance

De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003



REVENUS	Note	2003 \$EU	2002 \$EU
Excédent de souscription		3.315.838	3.191.780
Produits de placements et revenus provenant d'autres sources	15	4.129.952	3.106.892
Intérêts sur les dépôts de réassurance		1.479.466	1.166.536
Gain / (perte) de change matérialisé		(190.523)	44.161
		8.734.733	7.509.369
Report à nouveau au 1er janvier		789.735	1.389.227
Bénéfice de l'exercice		6.502.492	5.709.481
		7.292.227	7.098.708

Les notes annexées font partie intégrante de cet état



Société Africaine

Comptes Des Résultats Techniques

CHARGES DE SOUSCRIPTION	Opérations brutes	Opérations rétrocédées	Opérations nettes 2003	Opérations nettes 2002
	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU
SINISTRES REGLES	79.989.705	3.308.844	76.680.861	47.475.853
Plus:				
Provision pour sinistres en suspens à la fin de l'exercice	43.927.673	3.482.464	40.445.209	29.954.566
Moins:				
Provision pour sinistres en suspens au début de l'exercice	33.437.030	3.482.464	29.954.566	27.071.748
SINISTRES ENCOURUS	90.480.348	3.308.844	87.171.504	50.358.671
COMMISSIONS	48.715.748	6.743.583	41.972.165	26.228.285
CHARGES	3.889.823	253.783	3.636.040	3.059.549
CHARGES TOTALES	143.085.919	10.306.210	132.779.709	79.646.505
FRAIS DE GESTION			6.008.584	5.411.478
Excédent de souscription transféré au compte des pertes et profits			3.315.838	3.191.780
			142.104.131	88.249.763

Les notes annexées font partie intégrante de cet état

De Réassurance

Au 31 Décembre 2003



REVENUS DE SOUSCRIPTION	Opérations brutes	Opérations rétrocédées	Opérations nettes	Opérations nettes
			2003	2002
	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU
Primes nettes d'annulations	198.122.854	33.891.352	164.231.502	104.267.377
Plus:				
Fonds de réassurance en début d'exercice	86.674.410	22.218.824	64.455.586	48.437.972
Moins:				
Fonds de réassurance à la clôture de l'exercice	124.995.354	38.412.397	86.582.957	64.455.586
Primes acquises	159.801.910	17.697.779	142.104.131	88.249.763
			142.104.131	88.249.763

Les notes annexées font partie intégrante de cet état



Société Africaine De Réassurance

Résultats Techniques Par Branche

Exercice Clos Le 31 Décembre 2003

	Incendie et Accident	Maritime et Aviation	Vie	TOTAL 2003	TOTAL 2002
	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU
Revenus de souscription					
Primes brutes	150.961.678	37.501.026	9.660.150	198.122.854	126.972.266
Primes rétrocédées	(23.432.768)	(10.458.584)	-	(33.891.352)	(22.704.889)
	127.528.910	27.042.442	9.660.150	164.231.502	104.267.377
Charges de souscription					
Sinistres payés	59.186.593	10.724.735	6.769.533	76.680.861	47.475.853
Commissions	32.621.949	7.195.653	2.154.563	41.972.165	26.228.285
Charges	2.954.292	539.790	141.958	3.636.040	3.059.549
Frais de gestion	4.578.302	1.137.313	292.969	6.008.584	5.411.478
	99.341.136	19.597.491	9.359.023	128.297.650	82.175.165
Excédent des revenus sur les charges	28.187.774	7.444.951	301.127	35.933.852	22.092.212
Réserves pour sinistres à payer et fonds de réassurance					
Au 1er janvier	65.701.962	23.904.349	4.803.841	94.410.152	75.509.720
	93.889.736	31.349.300	5.104.968	130.344.004	97.601.932
Au 31 décembre	(97.806.853)	(23.663.422)	(5.557.891)	(127.028.166)	(94.410.152)
Excédent de souscription transféré au compte des pertes et profits	(3.917.117)	7.685.878	(452.923)	3.315.838	3.191.780

Les notes annexées font partie intégrante de cet état

Société Africaine De Réassurance

Etat De Variation du Capital

Au 31 Décembre 2003

	Capital- actions	Prime d'émission d'actions	Réserve générale	Autres réserves	Ajustement de conversion cumulé	Profit non distribué	Total
	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU
Solde au 31 décembre 2001	24.597.500	5.879.765	25.573.659	7.394.238	(13.217.544)	1.389.227	51.616.845
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	-	-	5.709.481	5.709.481
Capital additionnel souscrit	754.700	368.391	-	-	-	-	1.123.091
Ajustement de conversion	-	-	-	-	5.145.244	-	5.145.244
Dividende proposé	-	-	-	-	-	(754.233)	(754.233)
Transfert aux réserves	-	-	2.854.740	700.000	1.000.000	(4.554.740)	-
Emission d'actions gratuites	24.930.000	(6.173.187)	(17.756.813)	-	-	(1.000.000)	-
Solde au 31 décembre 2002	50.282.200	74.969	10.671.586	8.094.238	(7.072.300)	789.735	62.840.428
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	-	-	6.502.492	6.502.492
Capital additionnel souscrit	15.800.900	2.707.866	-	-	-	-	18.508.766
Ajustement de conversion	-	-	-	-	13.549.830	-	13.549.830
Transfert aux réserves techniques	-	-	-	-	(6.267.266)	-	(6.267.266)
Dividende proposé	-	-	-	-	-	(1.057.330)	(1.057.330)
Transfert aux réserves	-	-	3.251.246	699.762	-	(3.951.008)	-
Solde au 31 décembre 2003	66.083.100	2.782.835	13.922.832	8.794.000	210.264	2.283.889	94.076.920

Les notes annexées font partie intégrante de cet état



Société Africaine De Réassurance
Etat De Variation De La Tresorerie (Cash-flow)
De L'Exercice Clos Le 31 Decembre 2003



	2003 \$EU	2002 \$EU
CASH-FLOW PRODUIT PAR LES OPERATIONS		
Bénéfice de l'exercice	6.502.492	5.709.481
Ajustements rapprochant le bénéfice aux liquidités nettes produites par les opérations		
Amortissements	954.857	847.276
Plus-value sur cessions d'immobilisations	(16.498)	(6.293)
Réserves pour sinistres à payer et fonds de réassurance	38.885.279	18.900.432
Montants dus par les companies sur les comptes de réassurance	(13.518.998)	(6.960.795)
Dépôts auprès des cédantes	(22.225.331)	(5.863.965)
Débiteurs divers, intérêts courus et charges payées d'avance	(386.360)	717.655
Montants dus aux companies sur les comptes de réassurance	28.937.550	8.875.863
Dépôts dus aux rétrocessionnaires	(16.768)	64.521
Autres créanciers, charges comptabilisées d'avance et provisions	(77.406)	(282.518)
	32.536.325	16.292.176
Liquidités nettes produites par les opérations	39.038.817	22.001.657
Ajustements d'éléments non liquides portés au compte des fonds propres des actionnaires		
Ajustement de conversion cumulé	7.282.564	5.145.244
CASH-FLOW PRODUIT PAR LES ACTIVITES D'INVESTISSEMENTS		
Produits de ventes d'immobilisations	37.764	7.224
Acquisition d'immobilisations	(3.022.860)	(1.961.447)
Placements	(40.701.480)	(22.795.100)
	(43.686.576)	(24.749.323)
CASH-FLOW PRODUIT PAR LES ACTIVITES FINANCIERES		
Produits de cessions d'actions	18.508.766	1.123.090
Dividende payé	(912.103)	(258.701)
	17.596.663	864.389
Augmentation nette des soldes en banque et en caisse	20.231.468	3.261.967
SOLDES EN BANQUE ET EN CAISSE		
Au 1er janvier	9.234.094	5.972.127
Au 31 décembre	29.465.562	9.234.094

Notes Annexées Aux Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003



NOTE 1

OPERATIONS

La Société Africaine de Réassurance a été créée par des Etats Membres de l'Union Africaine (anciennement l'Organisation de l'Unité Africaine) et la Banque Africaine de Développement en tant qu'Institution inter-gouvernementale ayant pour mission de :

- (a) mobiliser des ressources financières à partir d'opérations d'assurance et de réassurance;
- (b) placer les fonds ainsi mobilisés en Afrique pour aider à accélérer le développement économique du continent; et
- (c) promouvoir le développement de l'assurance et de la réassurance en Afrique en favorisant la croissance des capacités de souscription et de rétention nationales, régionales et sous-régionales.

NOTE 2

PRINCIPES COMPTABLES

Les principes comptables de la Société sont généralement conformes aux normes adoptées par le Comité International des Normes Comptables et aux pratiques en vigueur dans le secteur des assurances. Les principales méthodes comptables adoptées pour la préparation des présents états financiers se résument ainsi qu'il suit :

(a) Comptabilisation des Revenus

Les primes et les charges de souscription sont respectivement portées au crédit et au débit du compte des résultats techniques sur avis des cédantes. Lorsque les états financiers ne sont pas reçus à la clôture de l'exercice, des estimations sont faites sur la base des informations les plus récentes.

(b) Comptes des résultats techniques, réserves pour sinistres à payer et fonds de réserve

Les comptes des résultats techniques sont tenus sur la base de l'année de souscription. Les comptes de chaque année de souscription restent ouverts pendant une période de trois ans au cours de laquelle l'excédent des revenus sur les charges est versé dans la réserve pour sinistres à payer. A ce moment, il est généralement possible d'évaluer de façon assez précise les montants en suspens en vue de la "clôture" du compte et de la détermination du profit ou de la perte de souscription. A la fin de la période de trois ans, lorsque les comptes techniques sont clos, les réserves pour sinistres à payer sont portées dans le compte des résultats techniques de l'année de souscription concernée et un fonds de réserve est

constitué pour faire face aux sinistres en cours. Le niveau du fonds de réserve est reconsidéré à la fin de chaque année à la lumière de l'évolution des primes et des sinistres, puis les ajustements nécessaires effectués;

(c) Conversion des devises

Les comptes libellés dans les différentes monnaies de transaction des Etats membres sont convertis dans la monnaie de compte, le Dollar Etats Unis, aux taux de clôture. Les dépenses de fonctionnement sont converties aux taux en vigueur à la date à laquelle elles ont été engagées. Les ajustements de conversion y relatifs non matérialisés sont enregistrés comme un élément séparé des fonds propres. Les différences de change faisant suite à des règlements monétaires sont portées au compte des pertes et profits.

(d) Placements

Les titres de participation et les obligations sont présentés à leur valeur courante. Si cette valeur ne peut pas être déterminée de façon fiable, ils sont inscrits au prix comptant, duquel sont déduites les pertes cumulées.

Quant aux valeurs cotées, elles sont considérées comme des actifs financiers à vendre, et estimées à leur coût sur le marché qui est calculé en se référant aux cours acheteurs de la bourse à la date du bilan.

Les placements à échéance déterminée le sont à leur coût amorti, ainsi que les valeurs achetées sur le marché primaire.

Les gains et les pertes découlant d'une variation du coût des actifs financiers à vendre sont portés au compte des pertes et profits.

(e) Immobilisations et amortissements

Les immobilisations sont présentées au coût d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire sur la base de la durée de vie des immobilisations; les taux annuels des amortissements sont:

- *Terrains*: néant
- *Biens immobiliers*:
2% ou amortissement sur la durée du bail si celle-ci est inférieure à 50 ans
- *Mobilier, installations et équipements*:
6,67% à 33,33%
- *Matériel de transport*: 25%



Notes Annexées Aux Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003

(f) Débiteurs

Les comptes des débiteurs sont présentés à leur valeur nette de réalisation; les dettes considérées comme irrécouvrables sont passées en perte durant l'année au cours de laquelle elles ont été identifiées, tandis que les provisions sont faites sur la base des montants dus.

(g) Régime de retraite

Il existe un Fonds auquel contribuent la Société et ses employés. Ce Fonds est géré séparément par un conseil fiduciaire.

Les contributions de la Société sont imputées au compte des pertes et profits.

(h) Frais de Gestion

Les frais de gestion sont répartis entre les différentes branches sur la base des primes nettes et entièrement imputés à l'année de souscription en cours.

NOTE 3

SOLDES EN CAISSE ET DEPÔTS A COURT TERME

Est inclus dans ces soldes l'équivalent de **5.093.337 \$EU** (2002: **6.593.380 \$EU**) représentant des dépôts à court terme dans des monnaies de pays membres.

NOTE 4

PLACEMENTS

	2003 \$EU	2002 \$EU
Actions non cotées à la bourse	2,014,365	2,014,365
Actions cotées à la bourse	3,142,873	1,765,485
	5,157,238	3,779,850
Obligations et autres titres à taux d'intérêt fixe	14,475,457	10,706,040
Dépôts à court terme	108,502,174	72,947,499
	122,977,631	83,653,539
	128,134,869	87,433,389

Les obligations et autres titres à taux d'intérêt fixe comprennent les actifs financiers à vendre d'un coût amorti de 4.937.600 \$EU (2002 : 1.962.500 \$EU).

NOTE 5

MONTANTS DUS PAR LES COMPAGNIES SUR LES COMPTES DE REASSURANCE

Ces soldes sont détenus par plusieurs cédantes, ce qui écarte toute concentration indue de risques. Les termes en vigueur dans l'industrie leur sont appliqués.

Notes Annexées Aux Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003



NOTE 6

DEPOTS AUPRES DES CEDANTES

	2003 \$EU	2002 \$EU
Dépôts primes	20.621.370	12.618.491
Dépôts pour sinistres	47.501.146	33.278.693
	68.122.516	45.897.184

NOTE 7

IMMOBILISATIONS

	Immobilier en cours de réalisation \$EU	Biens immob- iliers \$EU	Mobilier Installations & Equip- ement \$EU	Matériel de Transport \$EU	Total 2001 \$EU	Total 2000 \$EU
VALEUR BRUTE						
Au 1er janvier	2.422.365	11.409.294	5.184.444	561.155	19.577.258	17.736.538
Acquisitions de l'exercice	560.726	2.130.243	190.418	141.473	3.022.860	1.961.447
Reclassements	(2.983.091)	2.424.236	558.855	-	-	-
Cessions de l'exercice	-	(10.192)	(208.394)	(148.452)	(367.038)	(120.727)
Au 31 décembre	-	15.953.581	5.725.323	554.176	22.233.080	19.577.258
AMORTISSEMENTS CUMULES						
Au 1er janvier	-	747.626	2.623.958	464.258	3.835.842	3.108.363
Dotation de l'exercice	-	260.873	631.178	62.806	954.857	847.276
Reprise sur cessions	-	-	(197.621)	(148.150)	(345.771)	(119.797)
Au 31 décembre	-	1.008.499	3.057.515	378.914	4.444.928	3.835.842
VALEUR COMPTABLE NETTE						
Au 31 décembre	-	14.943.212	2.669.678	175.262	17.788.152	15.741.416

*Au chapitre des biens immobiliers, est inclus un montant de 8,24 millions \$EU représentant le coût de l'immeuble du siège de la Société dont elle occupe 43%, l'espace restant étant mis en location.

*Le siège du bureau régional de Nairobi a été inauguré au cours de l'exercice. Le coût total de l'immeuble qui figure au chapitre des biens immobiliers est de 2,71 millions \$EU. Le bureau régional en occupe 20%.

NOTE 8

MONTANTS DUS AUX COMPAGNIES SUR LES COMPTES DE REASSURANCE

	2003 \$EU	2002 \$EU
Montants dus aux cédantes	32.246.945	15.938.513
Montants dus aux rétrocessionnaires	21.327.227	8.698.109
	53.574.172	24.636.622



Notes Annexées Aux Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003

NOTE 9

DIVIDENDE A PAYER

	2003 \$EU	2002 \$EU
Solde au 1 ^{er} janvier	1.788.608	1.293.076
Dividende proposé	1.057.330	754.233
	2.845.938	2.047.309
Montant payé au cours de l'année	(912.103)	(258.701)
	1.933.835	1.788.608

NOTE 10

RESERVE POUR SINISTRES A PAYER ET FONDS DE RESERVE

	Incendie & Accident \$EU	Maritime & Aviation \$EU	Vie \$EU	Total 2003 \$EU	Total 2002 \$EU
Brut					
Fonds de réassurance	95.190.015	28.094.797	1.710.542	124.995.354	86.674.410
Réserve pour sinistre à payer	32.658.864	7.421.460	3.847.349	43.927.673	33.437.030
Transfert à partir de l'ajustement de Conversion cumulé	5,309,075	958.191	-	6.267.266	-
	133.157.954	36.474.448	5.557.891	175.190.293	120.111.440
Moins: part des rétrocessionnaires dans les réserves techniques	26.804.302	11.608.095	-	38.412.397	22.218.824
Réserve pour sinistres en suspens	3.237.724	244.740	-	3.482.464	3.482.464
	30.042.026	11.852.835	-	41.894.861	25.701.288
Réserve pour sinistres à payer et fonds de réassurance nets	103.115.928	24.621.613	5.557.891	133.295.432	94.410.152

NOTE 11

CAPITAL LIBERE

	2003 \$EU	2002 \$EU
Capital alloué et souscrit	80.203.000	51.153.000
Capital appelé mais non libéré	(14.119.900)	(870.800)
Capital souscrit et libéré	66.083.100	50.282.200

La Société a un capital autorisé de 100.000.000 \$EU réparti en 1.000.000 d'actions d'une valeur de 100 \$EU chacune.

Notes Annexées Aux Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003



NOTE 12

RESERVE GENERALE

	2003 \$EU	2002 \$EU
Solde au 1er janvier	10.671.586	25.573.659
Transfert à partir du compte des pertes et profits	3.251.246	2.854.740
Emission d'actions gratuites	-	(17.756.813)
Solde au 31 décembre	13.922.832	10.671.586

NOTE 13

AUTRES RESERVES

	Réserve pour fluctuations de change \$EU	Réserve pour fluctuations de sinistres \$EU	Total 2003 \$EU	Total 2002 \$EU
Solde au 1er janvier	5.294.238	2.800.000	8.094.238	7.394.238
Transfert à partir du compte des pertes et profits	499.762	200.000	699.762	700.000
Solde au 31 décembre	5.794.000	3.000.000	8.794.000	8.094.238

NOTE 14

AJUSTEMENT DE CONVERSION CUMULE

	2003 \$EU	2002 \$EU
Solde au 1er janvier	(7.072.300)	(13.217.544)
Ajustement de conversion cumulé pour l'année	13.549.830	5.145.244
Transfert à partir du compte des pertes et profits	-	(1.000.000)
Transfert aux réserves techniques	(6.267.266)	-
Solde au 31 décembre	210.264	(7.072.300)

NOTE 15

PRODUITS DE PLACEMENTS ET REVENUS PROVENANT D'AUTRES SOURCES

	2003 \$EU	2002 \$EU
Intérêts sur les dépôts à terme	1.790.595	1.618.152
Revenus provenant de la souscription d'actions et d'autres titres à revenus fixes	1.474.082	783.024
Revenus locatifs	321.559	236.542
Autres revenus	543.716	469.174
	4.129.952	3.106.892



Notes Annexées Aux Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003

NOTE 16

IMPÔTS

La Société jouit d'une exonération d'impôts dans les marchés où elle est présente, conformément à l'Article 51 de l'Accord portant sa création. En conséquence, aucune dotation n'est prévue au titre des impôts dans les états financiers.

NOTE 17

TRANSACTIONS AVEC LES COMPAGNIES ACTIONNAIRES

Une partie des affaires de la Société est traitée avec des compagnies cédantes actionnaires.

NOTE 18

ENGAGEMENTS FINANCIERS

Le montant des engagements relatifs aux projets d'investissements approuvés était de 1.446.341 \$EU à la clôture de l'exercice (2002 : 601.635 \$EU).

NOTE 19

PROVISION POUR PASSIF EVENTUEL

La provision au titre du litige (arbitrage) en cours – qui n'apparaît pas dans ces états - est de 300.000 \$EU (2002 : 300.000 \$EU). Toutefois, l'Africa Re a organisé sa défense et les Administrateurs sont d'avis qu'elle n'aura pas à payer de dommages.

NOTE 20

EVENEMENT POSTERIEUR A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Une filiale de la Société – African Reinsurance Corporation (South Africa) Limited - a été officiellement constituée et enregistrée le 9 janvier 2004 par la Financial Services Board, Afrique du Sud.

Société Africaine De Réassurance
Etats Financiers De L'Exercice Clos Le 31 Décembre 2003



RESUME DES ETATS FINANCIERS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2003	2002	2001	2000	1999
	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU	\$EU
BILAN					
ACTIF					
Actif financier	157.600.431	96.667.483	70.610.416	58.755.777	56.301.739
Dépôts de réassurance	112.918.230	77.173.900	64.349.140	63.662.506	60.092.566
Débiteurs divers	953.481	567.119	1.284.774	1.759.628	1.628.949
Immobilisations	17.788.152	15.741.416	14.628.175	14.029.793	12.259.016
Part des rétrocessionnaires dans les fonds de réassurance	41.894.861	25.701.288	13.184.824	12.035.173	15.326.649
	331.155.155	215.851.206	164.057.329	150.242.877	145.608.919
PASSIF					
Autres créditeurs	5.077.377	5.009.555	4.796.541	3.081.179	1.632.194
Emprunt à long terme	-	-	-	500.000	700.000
Dépôts de réassurance	56.810.565	27.889.783	18.949.399	15.128.065	13.423.987
Fonds de réassurance et réserve pour sinistres à payer	175.190.293	120.111.440	88.694.544	81.484.774	79.764.964
	237.078.235	153.010.778	112.440.484	100.194.018	95.521.145
CAPITAL-ACTIONS ET RESERVES					
Capital libéré	66.083.100	50.282.200	24.597.500	23.940.000	23.707.500
Réserves	27.783.556	19.630.528	40.236.889	35.662.817	36.158.164
Ajustements de conversion cumulés	210.264	(7.072.300)	(13.217.544)	(9.553.958)	(9.777.890)
Fonds propres	94.076.920	62.840.428	51.616.845	50.048.859	50.087.774
	331.155.155	215.851.206	164.057.329	150.242.877	145.608.919
COMPTE DES PERTES ET PROFITS					
Primes souscrites	198.122.854	126.972.266	85.114.364	78.060.023	70.920.129
Primes conservées	164.231.502	104.267.377	75.511.696	71.717.657	65.879.437
Bénéfice de souscription	3.315.838	3.191.780	3.026.107	1.362.244	333.797
Bénéfice net	6.502.492	5.709.481	5.540.364	4.281.280	3.874.023



Notes
