

DECLARATION DU PRESIDENT

Le 27^{ème} Rapport Annuel du Conseil d'Administration présente les états financiers consolidés de la Société au titre de l'exercice 2004, 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 2002, ceux des exercices précédents (1978 - 2001) ainsi que les comptes des exercices 2003 et 2004 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 contient le rapport du Commissaire aux Comptes.

Avec un bond de 50,95%, la Société a de nouveau enregistré une croissance remarquable qui s'est traduite par un chiffre d'affaires de 299,07 millions \$EU contre 198,12 millions \$EU en 2003. La réussite de l'opération d'augmentation du capital a permis de restructurer la couverture de rétrocession, raison pour laquelle le volume des primes cédées ne s'est pas accru dans les mêmes proportions que la production. Par conséquent, la prime conservée qui s'est chiffrée à 264,01 millions \$EU (2003: 164,23 \$EU) est en hausse de **60,76%**, soit un ratio de rétention de 88,28%, contre **82,90%** l'année précédente. Après les ajustements relatifs au mouvement des réserves, le volume des primes nettes acquises s'est élevé à 209,62 millions \$EU (2003: 142,10 millions \$EU). Par ailleurs, un montant de 121,69 millions \$EU a été payé au titre des sinistres nets de recouvrements (2003: 76,68 millions \$EU), tandis que les ajustements relatifs au mouvement des réserves pour sinistres en suspens ont porté le chiffre des sinistres encourus à 127,89 millions \$EU (2003: 87,17 millions \$EU). Après déduction des commissions qui se sont élevées à 64,49 millions \$EU, des charges d'un montant de 5,75 millions \$EU et des frais de gestion qui se sont chiffrés à 7,53 millions \$EU, la Société a enregistré un excédent de souscription de 3,96 millions \$EU (2003: 3,32 millions \$EU) qui a été transféré au compte des pertes et profits.

Les produits de placements et revenus provenant d'autres sources sont passés de 4,13 millions \$EU en 2003 à 7,74 millions \$EU, soit une progression de **87,41%**. Quant aux intérêts sur les dépôts de réassurance, ils se sont établis à 1,68 million \$EU (2003 : 1,48 million \$EU), tandis qu'une perte de change matérialisée de 0,43 million \$EU a été enregistrée au titre de l'exercice, contre 0,19 million \$EU en 2003. En conséquence, un profit de 12,94 millions \$EU a été réalisé au titre de l'exercice (2003: 8,73 millions \$EU). Il a ensuite été déduit de ce solde les charges non imputées au compte des résultats techniques d'un montant de 2,78 millions \$EU (2003: 2,23 millions \$EU), ce qui a donné lieu à un bénéfice net avant impôts de 10.155.369 \$EU. (2003: 6.502.492 \$EU).

L'excédent des revenus sur les charges des années de souscription 2003 et 2004 non encore closes, soit 140,97 millions \$EU (2003: 86,58 millions \$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 46,65 millions \$EU (2003: 40,45 millions \$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 7,54 millions \$EU contre 13,55 millions \$EU en 2003, dont 3,72 millions \$EU (2003 : 6,27 millions \$EU) ont été déduits par transfert aux réserves techniques. A la date du 31 décembre 2004, les ajustements de conversion cumulés portés au bilan comme élément séparé des fonds propres, ont donné lieu à un gain de 4,03 millions \$EU contre 0,21 million \$EU à la clôture de l'exercice précédent.

Les fonds propres de la Société s'élèvent à 130,02 millions \$ EU au 31 décembre 2004, contre 94,08 millions \$ EU à la période correspondante de l'exercice 2003.

PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS

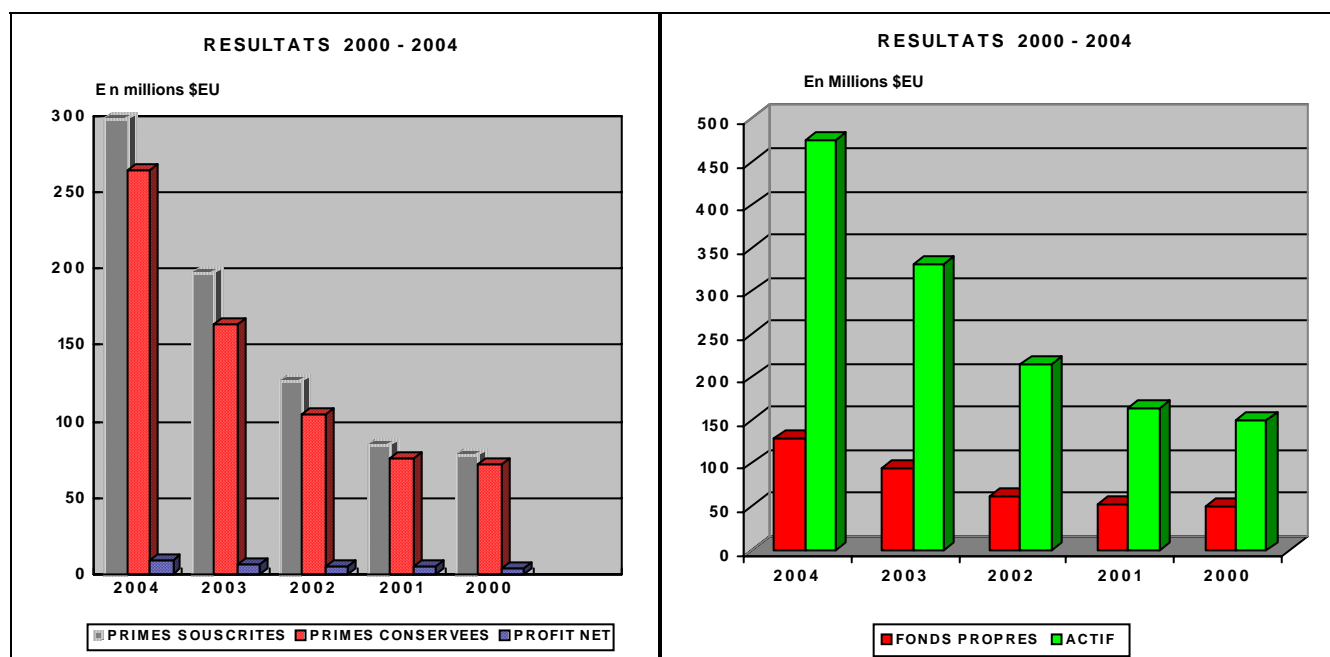
En '000 \$EU	2004	2003	2002	2001	2000
--------------	------	------	------	------	------

RESULTATS

PRIMES SOUSCRITES	299.067	198.123	126.972	85.114	78.060
PRIMES CONSERVEES	264.006	164.232	104.267	75.512	71.718
PRIMES ACQUISES (NETTES)	209.621	142.104	88.250	66.163	67.121
PROFIT NET	9.650	6.502	5.709	5.540	4.281

SITUATION FINANCIERE

FONDS PROPRES	130.023	94.077	62.840	51.617	50.049
ACTIF	476.316	331.155	215.851	164.057	150.243



COMPOSITION DE LA DIRECTION DE L'AFRICA RE

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Au cours de la période écoulée, le Conseil et la Direction se sont attelés à améliorer la gouvernance de la Société. Ainsi, en sus des rapports et comptes rendus habituels qui lui sont soumis à l'occasion de ses réunions, le Conseil a eu à se pencher sur deux documents de référence à partir desquels il a reformulé les principes généraux de gouvernance, revu certaines politiques et convenu de la création de commissions spécialisées à l'effet de l'assister dans ses tâches de définition des orientations stratégiques et de contrôle de la Direction. Une commission d'audit et des risques a été mise sur pied, comprenant trois administrateurs et dont la responsabilité couvre à la fois la sélection et la recommandation d'un commissaire aux comptes, la revue des états financiers avant leur adoption par le Conseil, l'évaluation du contrôle avec l'auditeur interne qui rend compte également au Directeur Général, l'analyse, la définition et la mitigation des risques. Cette commission se réunit au moins deux fois par an, à la veille des assises plénières du Conseil.

Par ailleurs, après le départ de certains administrateurs du Conseil, il a été convenu de reconstituer la commission des conditions de service du personnel élu, qui elle aussi comprend trois administrateurs dont le Vice-Président du Conseil. Ses termes de référence consistent en la définition de la politique générale de rémunération des membres de la Direction élus, la détermination/fixation des éléments du salaire de base et autres avantages.

Le Conseil peut enfin retenir de mettre sur pied autant de commissions que la situation et la gestion de l'entreprise l'exigent, ainsi que les textes l'y autorisent.

Au titre des tâches habituelles, il a adopté le rapport annuel 2003 qui a été soumis à l'Assemblée Générale des actionnaires (26^{ème} Réunion Annuelle), déterminé la valeur de l'action de la société sur la base des états financiers au 31 décembre 2003, sélectionné la firme Deloitte & Touche (Abidjan) qui a été

approuvée par l'Assemblée générale pour la vérification des états financiers 2004, renouvelé le mandat de Mr. Haile M. KUMSA en qualité de Directeur Général Adjoint, sur recommandation du Directeur Général, adopté le budget administratif et des ressources 2005, défini le programme de rétrocession 2005 en donnant à la Direction mandat de le finaliser selon les grandes lignes tracées au cours des débats.

Sans qu'il soit nécessaire de rendre compte de tous les sujets dont les administrateurs ont eu à connaître, il importe toutefois de mentionner le bon déroulement de l'opération d'augmentation/ouverture du capital, qui a rencontré un grand succès auprès des actionnaires actuels, qui détiennent à présent 80% des parts, au lieu des 50% initialement envisagés. La Direction et le Conseil voient dans ces participations plus accrues, malgré la modicité des moyens financiers des sociétés actionnaires et les politiques de désinvestissement de maints Etats membres, une marque de confiance, qu'ils s'évertueront à mériter encore davantage.

Au 31 décembre 2004, la Société comptait 133 employés originaires de 19 pays et répartis ainsi qu'il suit :

- 42 cadres dont 10 Directeurs et 32 Professionnels
- 72 employés des services généraux, et
- 19 travailleurs manuels

La Société Africaine de Réassurance qui continue d'être veillée par les agences internationales que sont Standard & Poor's et AM Best, a vu ses notes de solidité financière confirmées à BBB+ et A- respectivement. Elle dispose d'un site Internet www.africa-re.com sur lequel les états financiers des trois derniers exercices sont publiés, ainsi qu'un ensemble d'informations relatives à l'actionnariat de la Société, la composition du Conseil, ses dirigeants et les dernières publications de la revue le «Réassureur Africain».

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET COMMERCIAL

L'année 2004 a été, de l'avis de nombreux économistes, celle du record de la croissance au cours des deux décennies passées, avec une progression du Produit Intérieur Brut mondial de l'ordre de 4%, ce en dépit d'un important renchérissement de la facture pétrolière, des fortes fluctuations monétaires – chute sans précédent du dollar par rapport à l'euro notamment – et d'une détérioration de l'environnement géopolitique (situation en Irak). Cette expansion est due en particulier à l'essor appréciable (+10%) du commerce mondial, phénomène qui a affecté toutes les régions du globe : 3,1% pour l'Amérique du Nord - 4,7% en Amérique du Sud - 3,2% en Afrique et 6% pour l'Asie du Sud. Seule la zone euro a enregistré un faible développement (1,8%), tandis que des pays tels que la Chine, la Russie et l'Inde ont vu leurs transactions progresser de 9,3% - 6,8% et 6,5% respectivement. La part de l'Afrique dans cet accroissement du commerce, bien qu'appréciable, s'expliquerait en partie par l'augmentation des cours de certaines matières stratégiques, en l'occurrence le pétrole et le gaz, bien que par ailleurs le prix du coton ait fortement baissé au cours de l'exercice sous revue.

Au sein du monde industrialisé, les Etats Unis ont une fois encore surclassé les autres pays avec un taux de croissance du P.I.B. de 4,4%, ce malgré la dégradation phénoménale de ses finances publiques, avec un déficit budgétaire représentant 3,6% du P.I.B. et une baisse des comptes extérieurs de 660 milliards \$EU. Cet exercice a en outre vu le redressement (+4%) de la deuxième économie (Japon), après une décennie perdue, grâce au formidable dynamisme du marché chinois qui consomme désormais près d'un tiers de la production nipponne. Il n'en demeure pas moins que la consommation intérieure chinoise elle-même est le principal levier de cette vitalité, par suite de la rentabilisation des entreprises et de la progression de l'emploi.

En somme, si la croissance a été molle dans la plupart des pays européens, le redémarrage de l'économie mondiale tient notamment à la vigueur des nations en développement, signe à

la fois d'un dynamisme interne et de l'importance croissante des échanges entre ces nouveaux partenaires (Groupe des 20). Ainsi, la part des échanges entre les pays du Sud est passée de 19% à 23% en moins d'une décennie.

L'Afrique, quant à elle, a vu sa part dans le commerce mondial baisser de deux tiers en 55 ans (1949-2004), en raison de facteurs tenant à :

- La concentration du commerce du continent dans des exportations de matières premières aux cours volatiles (café, cacao, bois, fer, cuivre, etc.) ; tandis que l'industrie ne représente que 28,5% des recettes d'exportations, contre 57% pour les minerais (y compris les matières énergétiques) et 14,5% pour les produits agricoles ; bien que quelques pays producteurs de pétrole tirent avantage du renchérissement de ce produit, la plupart des autres économies en pâtissent gravement ;
- La faiblesse concurrentielle des produits du continent, ce qui explique que des pays tels que le Libéria, le Gabon et le Cameroun par exemple aient perdu des parts de marché du bois et du caoutchouc au profit de la Thaïlande, du ViêtNam, de la Malaisie et de l'Indonésie, nouveaux venus dans ces secteurs;
- La destination principale des exportations africaines (49%) demeure l'Europe dont la croissance reste molle, tandis que les marchés en pleine expansion (Chine, Inde et autres pays d'Asie) n'achètent que 18% des produits de cette région ; et
- Le faible niveau du commerce intra-africain (10%), au lieu de 65% en Europe Occidentale, 50% en Asie, 40% en Amérique du Nord, 25% en Europe Centrale et Australe, et 16% en Amérique Latine.

Dans son ensemble, le continent bien qu'ayant enregistré le taux de croissance indiqué plus haut (3,2%), n'a pas atteint le niveau (5%) qui

permet une réduction appréciable de la pauvreté, telle qu'annoncée par les Objectifs de Développement du Millénaire adoptés par l'Organisation des Nations Unies.

Cependant, même les pays pétroliers, malgré la hausse du prix du baril de brut ne figurent pas en tête du classement des performances économiques. Le Botswana, suivi de la Tunisie, de l'Afrique du Sud, de l'Ile Maurice, de la Namibie, du Ghana et du Burkina Faso, sans être de grands exportateurs de matières premières, sont en ce domaine les dragons du continent. En effet, même si l'or et le diamant figurent en bonne place dans les exportations de certains parmi eux, la Tunisie et l'Ile Maurice ne comptent essentiellement que sur leur main d'œuvre et leur savoir-faire. Toutefois, les violences et le fardeau de la dette, conjugués à la fin de l'Accord Multifibre dans le cadre de l'OMC n'augurent pas des jours meilleurs pour nombre de pays que pourtant tout promet à une expansion significative au cours des années à venir.

Réassurance africaine et internationale

Si après les événements du 11 septembre 2001 et la crise financière de 2002, les taux, conditions et termes du marché international se sont durcis, plus d'un opérateur s'était attendu à voir dès le début de 2004 un adoucissement consécutif à l'amélioration des bilans et comptes finaux des réassureurs à la fin des exercices 2002 et 2003. Cependant, lors des renouvellements au 1^{er} janvier 2004, la plupart des souscripteurs ont eu la satisfaction de reconduire leurs portefeuilles à des taux et termes presque identiques. Toutefois, au cours de l'année sous revue les coûts des couvertures en réassurance ont subi une baisse sensible, tandis que les conditions et termes devenaient plus souples, sans pour autant que les prédictions alarmistes d'une chute vertigineuse des prix proférées en début d'exercice se vérifient. La discipline des souscripteurs a permis de maintenir les taux à des niveaux techniquement adéquats. Les cyclones et autres tempêtes tropicales survenus au cours du 2^e semestre de 2004, tant au Japon qu'aux Caraïbes et dans le Sud des Etats Unis d'Amérique, , ont renforcé la conviction de tous les protagonistes que le moment n'était pas encore propice pour entamer un cycle baissier.

En somme, à part les réassureurs-catastrophes, la plupart des autres opérateurs escomptaient un ratio combiné se situant entre 35% et 85% pour les risques courts et entre 95% et 100% pour les risques longs. Malgré les événements sus mentionnés, les premiers devraient connaître un taux moyen inférieur à 95%, ce par suite du retrait anticipé de nombre des réassureurs des branches catastrophes/événements naturels, entraînant une réduction de capacité ainsi que le nombre des opérateurs de ces risques.

L'Africa Re qui opère principalement (95% de son portefeuille) sur son marché domestique et accessoirement en Asie et au Moyen Orient, n'a pas subi les effets de ces périls en Extrême Orient et en Amérique, les Tsunamis du 26 décembre 2004 étant par ailleurs arrivés trop tard pour affecter les comptes de cet exercice.

Si le marché africain de l'assurance continue de ne représenter que 1,05% des primes brutes directes, sa part dans la réassurance mondiale elle s'élève à quelques 7,09%. C'est dire la forte dépendance des assureurs du continent vis-à-vis de la réassurance internationale. La portion la plus importante de la prime de réassurance provient des régions méridionale et septentrionale, en raison du niveau de développement plus avancé de pays tels que l'Afrique du Sud (25 milliards \$EU de primes directes toutes branches confondues), le Maroc (1,3 milliard \$EU), l'Algérie et la Libye (en raison des risques énergétiques). Le faible niveau de capitalisation, la complexité des risques ainsi que l'importance des sommes assurées expliquent le recours intensif ainsi fait à la réassurance.

Au cours des 5 dernières années, malgré la rentabilité des affaires africaines, plusieurs capacités ont été retirées du continent, en raison de la taille des acceptations et de la difficulté pour les méga réassureurs de réaliser d'importantes économies d'échelle. Ainsi, des opportunités ont été offertes aux réassureurs régionaux et locaux qui ont pu accroître leurs volumes de primes et diversifier davantage leurs portefeuilles tant au plan géographique qu'au titre des risques souscrits. En outre, le continent est peu sujet aux catastrophes et autres périls naturels, le taux de pénétration de

l'assurance y est le plus bas dans le monde, tandis que la proximité des souscripteurs permet un service de meilleure qualité aux cédantes.

Toutefois, les opérateurs internationaux restent toujours actifs sur le continent, tant pour les couvertures en rétrocession que pour la garantie des risques de pointe et énergie. Sauf à renforcer très substantiellement leurs assises financières et à développer leur savoir-faire en ces domaines, les assureurs et réassureurs locaux seraient réduits à faire du fronting, encourageant par ce biais la délocalisation des risques et le flux de capitaux vers les grandes places de la réassurance internationale. C'est consciente de cet impératif que l'Africa Re a entrepris de se recapitaliser et d'apprêter son actionnariat et ses structures en vue d'accueillir de nouveaux investisseurs et d'intégrer les innovations que la mondialisation de l'activité de service impose.

Le Moyen-Orient et l'Asie du Sud, qui sont les autres zones d'opération de la Société, sont marqués :

- Pour le premier, par la faiblesse de la prime directe (0,42% du volume mondial en 2003), un niveau de cession en réassurance élevé (41% des primes directes), et d'intéressantes perspectives d'évolution, dont notamment la généralisation du Takaful (assurance islamique) et l'ouverture de pays tels l'Arabie Saoudite à l'assurance commerciale, offrant ainsi d'inestimables opportunités de développement pour tous les acteurs de ce marché avec un chiffre d'affaires escompté de 16 milliards \$EU à l'horizon 2010;
- Les pays du sous continent indien, la Malaisie, la Thaïlande et l'Indonésie, qui sont les marchés sur lesquels l'Africa Re est symboliquement présente depuis une décennie, achètent plus souvent des traités proportionnels, même si la réassurance non proportionnelle s'y est répandue au cours des 3 derniers exercices.

L'Africa-Re, qui souscrit près de 5% de son portefeuille sur les marchés de ces deux régions, entend y développer ses relations d'affaires dans des limites raisonnables et appréciables à la fois, tant pour des raisons historiques que commerciales et économiques (rentabilité).

Au cours de l'exercice sous revue, la Société Africaine de Réassurance a décidé de créer une filiale en Afrique du Sud - African Reinsurance Corporation South Africa Ltd – ARCSA. Ce faisant, elle choisit de s'identifier au plus grand marché du continent et ainsi rassurer sa clientèle quant à sa fidélité et à la durée de son engagement, ce à un moment où d'autres le quittent pour ne revenir que lorsque le profit sera plus important.

Société de droit local, ARCSA, à la différence de la Société mère, est soumise au contrôle de la « Financial Services Board » – Autorité de tutelle des assurances - à l'instar de ce qui se pratique aux Etats Unis et dans certains pays européens tels que le Royaume Uni, le Portugal, la Finlande et le Danemark. La transparence de ses opérations n'en est ainsi que plus attestée. Le Conseil, la Direction et le personnel de l'Africa Re sont convaincus que la communauté des réassureurs gagnerait à voir les Autorités de tutelle de leurs zones d'opération réglementer les activités de réassurance. Cette innovation qui a débuté en Europe est désormais perçue par nombre de cédantes africaines comme une ardente obligation qui assurément renforcera davantage la confiance qui est le socle sur lequel sont bâties les relations d'affaires. Telle a été la conviction de la Société Africaine de Réassurance depuis plus d'une décennie, qu'elle souhaite voir partager par tous opérateurs en Afrique, ce afin de faire progresser davantage la cause de la bonne gouvernance et d'assurer l'ancrage de notre continent et de notre profession à la modernité économique.

OPERATIONS

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. Y sont également mis en lumière l'évolution des cessions volontaires et les efforts soutenus faits

par la Société en vue d'en augmenter le volume, tout en restant fidèle à sa politique de souscription prudente. Grâce à sa structure décentralisée, avec le Siège principal à Lagos, une filiale, quatre bureaux régionaux et un bureau de souscription, elle a renforcé sa proximité avec ses cédantes pour répondre promptement et efficacement à leurs besoins.

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 relève du Siège ;
- l'Afrique francophone, ouest et centre, du bureau régional d'Abidjan ;

- le Maghreb est couvert par celui de Casablanca qui a également en charge le bureau de souscription du Caire ;
- l'Afrique du nord-est et le Moyen Orient sont gérés par Le Caire ;
- l'Afrique orientale et une partie de l'Afrique australe par le centre de production de Nairobi qui s'occupe également des affaires en queue de portefeuille de l'ancien bureau de contact de Johannesburg ;
- l'Afrique du sud et les marchés voisins sont du ressort de la filiale, African Reinsurance Corporation (South Africa) Limited ; et
- les îles africaines de l'Océan indien et l'Asie du sud sont couvertes par le bureau de Port Louis (Maurice).

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)	2004			2003		
	BRUT	RETRO	NET	BRUT	RETRO	NET
PRODUCTION						
Primes (nettes d'annulations)	299.067	35.061	264.006	198.123	33.891	164.232
Mouvement de la réserve pour risques en cours	(78.748)	(24.363)	(54.385)	(38.321)	(16.193)	(22.128)
Primes acquises	220.319	10.698	209.621	159.802	17.698	142.104
DEBOURS						
Sinistres payés	126.724	5.033	121.691	79.990	3.309	76.681
Mouvement de la réserve pour sinistres à payer	6.201	-	6.201	10.490	-	10.490
Sinistres encourus	132.925	5.033	127.892	90.480	3.309	87.171

Production

Le chiffre d'affaires réalisé au titre de l'exercice 2004, soit 299,07 millions \$EU, est en hausse de 50,95% par rapport à 2003 (198,12 millions \$EU). Ce bond en avant tient essentiellement à un certain nombre de facteurs intervenus dans la zone Rand (qui génère 49,12% de la production de la Société), à savoir :

- un regain de confiance en l'Afrique Re suite à la création de la filiale en Afrique du Sud, qui a donné lieu à une prime additionnelle de 42,30 millions \$EU aux coûts et conditions de 2003 ;
- l'appréciation de 15,6% du Rand qui s'est traduite par une augmentation de 21,88 millions \$EU du chiffre d'affaires ; et
- la mise en application de la législation sud africaine relative aux primes à recevoir qui a

permis d'engranger une production additionnelle de 24,83 millions \$EU (20,95 millions \$EU aux coûts de 2003).

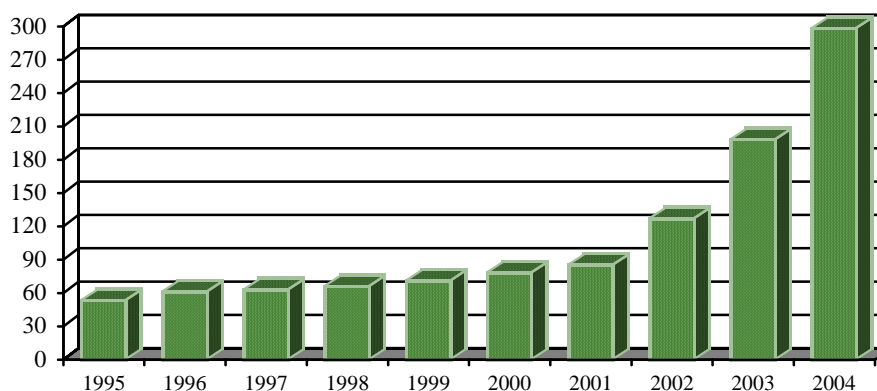
Les autres régions ont enregistré un taux de croissance cumulé de 11,48%.

Compte tenu de ce qui précède, le taux de croissance ajusté de la prime est 28,43% contre 44,23% en 2003.

Evolution de l'Encaissement de Primes Brutes

Ainsi qu'il ressort du graphique suivant, l'évolution de la production a été remarquable durant les trois dernières années. Sur les dix derniers exercices, le taux de croissance moyen est de 20,32%.

**EVOLUTION DE L'ENCAISSEMENT DE PRIMES BRUTES
EN 000 \$EU**



En sus des facteurs évoqués ci-dessus, le niveau de croissance élevé enregistré au cours des trois dernières années s'explique par:

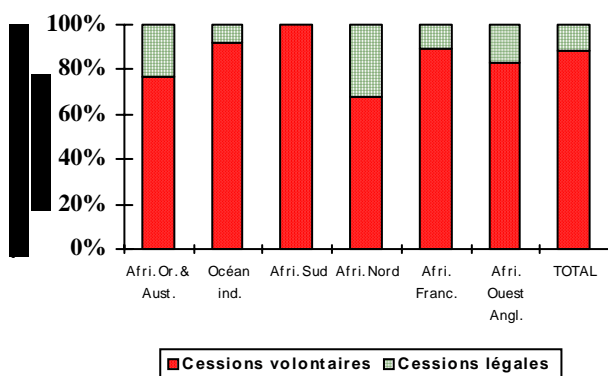
- la souscription disciplinée adoptée par les acteurs du marché suite aux attentats du 11 septembre et à la crise des marchés boursiers, qui a conduit à une augmentation du volume des primes de réassurance ;
- la faiblesse du Dollar (l'unité de compte de la Société) qui a continué d'influer positivement sur le chiffre d'affaires, avec des gains de change équivalant à 7,88% de la prime brute (7,57% en 2003) ;

- les services accessoires apportés aux cédantes, en l'occurrence les programmes de formation sur mesure, l'assistance technique pour les risques spéciaux (y compris les études préparatoires), les séminaires annuels sur des thèmes aussi pertinents que la gestion de la réassurance Pétrole et Gaz, entre autres.

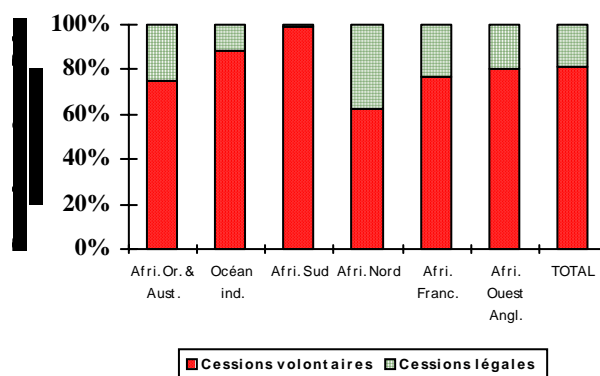
Cessions Volontaires

L'objectif qui consiste à maximiser le volume des primes émanant de cette source est en train de se réaliser graduellement, car de 47,56% en 1994, la part des cessions volontaires dans le portefeuille de la Société est passée à 88,81% en 2004. Cette tendance positive témoigne de l'efficacité de l'action commerciale, l'Africa Re s'évertuant à compter de moins en moins sur la cession légale. Ci-après, une analyse comparative des performances réalisées en 2004 et 2003.

EXERCICE 2004



EXERCICE 2003



Répartition Géographique

Au fil des ans, l'Africa Re s'est affirmée comme un réassureur de premier plan sur le continent, grâce notamment à l'efficacité des services fournis à ses clients qui privilégient la proximité avec les marchés locaux, et ses bonnes notations financières..

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

Afrique Australe

Cette sous-région couverte par la filiale est constituée par les pays de la Zone Rand, le Mozambique, le Botswana et l'Angola. A l'instar des exercices précédents, elle a enregistré le chiffre d'affaires le plus élevé avec 146,89 millions \$EU (filiale et affaires en queue de

portefeuille), soit 49,12% de la production globale. Ce résultat traduit une hausse de 138,40% par rapport à 2003, et tient aux raisons suivantes:

- la création de la filiale African Reinsurance Corporation (South Africa) Limited qui a permis de consolider le statut de "réassureur approuvé" de la Société, ainsi que sa proximité avec les cédantes qui facilite le traitement des comptes;
- l'acceptation de la sécurité que représente Africa Re (South Africa) Ltd par les principaux courtiers et les cédantes du marché, à la suite de la localisation de ses opérations et de la confirmation des notations financières de la société mère.

Maghreb

Le chiffre d'affaires réalisé par les pays du Maghreb est de 38,49 millions \$EU, soit 12,87% de l'encaissement global. Il est en progression de 7,71% par rapport à l'exercice 2003, du fait de:

- l'augmentation substantielle du volume des primes au Maroc qui est le fruit de l'action commerciale soutenue mais aussi des nouvelles opportunités offertes sur ce marché, et a permis de compenser la baisse de la production enregistrée en Algérie et en Libye avec la restructuration des programmes de réassurance ;
- l'appréciation des monnaies nationales qui a donné lieu à un accroissement de 3,35% de la production.

Afrique Orientale

Par rapport à l'exercice précédent, l'encaissement réalisé par cette région, à savoir 27,08 millions \$EU est en hausse de 2,13% et représente 9,06% du chiffre d'affaires global. En dépit du relèvement considérable du niveau de production sur les autres marchés, cette progression reste modeste et tient à une perte substantielle de revenus au Kenya où des traités proportionnels jusque-là cédés par des partenaires de taille ont été passés en traités non proportionnels.

Afrique de l'Ouest Anglophone

Avec 25,57 millions \$EU, la part de cette sous-région dans la production totale est de 8,55% et correspond à une hausse de 15,73% par rapport à l'exercice précédent, qui tient à l'accroissement du volume des cessions en provenance des marchés nigérian et gambien notamment.

Afrique Francophone (Ouest et Centre)

Le chiffre d'affaires généré par cette localité s'élève à 24,77 millions \$EU, représentant 8,28% de l'encaissement total de la Société. Il

traduit une augmentation de 24,43% par rapport à 2003, imputable à :

- l'accroissement du volume des primes émanant du Cameroun et du Sénégal suite à la croissance économique enregistrée par ces pays;
- l'appréciation de 7,21% du Franc CFA (arrimé à l'Euro) par rapport au Dollar.

Iles Africaines de l'Océan Indien

La production réalisée par cette sous-région s'est accrue de 5,92% par rapport à 2003 pour atteindre 13,75 millions \$EU ou 4,60% du chiffre global, ce malgré :

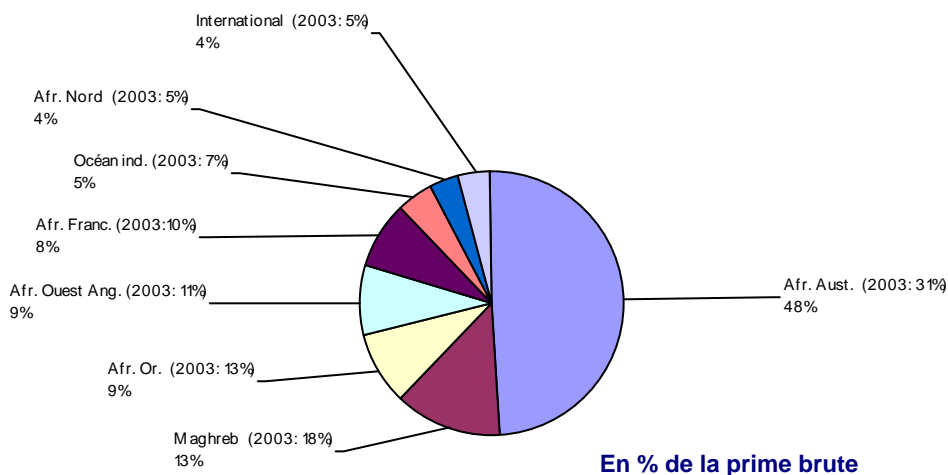
- la décision de suspendre la souscription de nouvelles affaires facultatives dans l'assurance des biens devenue peu rentable à Maurice ;
- la dépréciation des trois monnaies locales, en particulier le Franc malgache et la Roupie mauricienne qui a donné lieu à une baisse de 10,95% de la production.

Afrique du Nord-Est

Ce marché a généré une prime de 10,63 millions \$EU représentant 3,55% du chiffre d'affaires et une hausse de 8,58% par rapport à 2003. Cette performance est attribuable à la proximité du bureau du Caire avec les cédantes. Un Accord de siège ayant été récemment signé avec les autorités égyptiennes, il est prévu d'en faire un bureau régional de plein exercice afin d'accroître davantage le niveau de production.

Affaires Internationales

Le volume de production enregistré au titre de ces affaires est passé de 9,49 millions \$EU en 2003 à 11,89 millions \$EU, soit 3,98% de l'encaissement global et une progression de 25,31% (Moyen Orient, 31,01% et Asie du Sud Est, 14,77%) par rapport à l'exercice précédent. Cette amélioration traduit l'acceptation de l'Africa Re comme un réassureur crédible.



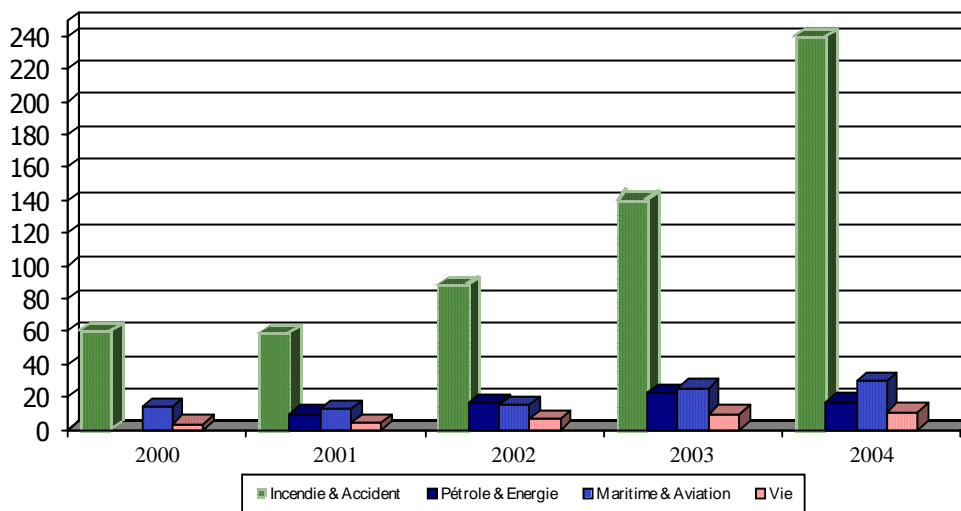
Répartition de la Production Par Branche

La part la plus importante du chiffre d'affaires provient des branches incendie et accident qui ont généré 240,93 millions \$EU (2003 :140,23 millions \$EU), soit 80,56% de la production (2003 : 70,78%) . Celles des affaires pétrolières et énergétiques a été de 17,03 millions \$EU (2003 : 22,81 millions \$EU) et en représente 5,71% (2003 : 11,51%), contre 30,23 millions

(2003 : 25,42 millions) et 10,11% (2003 :12,83%) respectivement pour les branches maritime et aviation. Quant aux affaires vie, elles ont contribué pour 3,64% (2003 : 4,88%) de la production, soit 10,88 millions \$EU (2003 : 9,66 millions \$EU).

Le graphique ci-après illustre ce schéma de répartition.

Production 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'assurances directes aux mêmes niveaux que les années précédentes. Les institutions de financement du développement ont déclaré et payé des dividendes, même si l'Afreximbank tarde encore à ouvrir son guichet assurance crédit à l'exportation. Il est espéré que les récents changements intervenus au niveau de la Direction de la Banque favoriseront une approche plus constructive par rapport à cette question. A l'instar des exercices précédents, la Société Nationale d'Assurance du Cameroun-Vie (SNAC-Vie) et la Citoyenne (Cameroun) ont payé des dividendes.

Les espaces à louer dans l'immeuble du Siège à Lagos étant entièrement occupés ainsi qu'une grande partie de celui de Nairobi, les produits de location se sont accrus de 28%, en passant de 0,32 million \$EU en 2003, à 0,41 million \$EU. Ils devront augmenter davantage lorsque les travaux de construction du bureau de Casablanca qui se poursuivent de manière satisfaisante, seront achevés dans le courant de l'année.

Produits De Placements et Revenus Provenant d'Autres Sources

Le volume global des actifs financiers s'est accru de 46,63%, pour être passé de 157,60 millions \$EU à la fin de l'exercice précédent, à 231,09 millions \$EU au 31 décembre 2004. L'amélioration du flux de trésorerie net des opérations, les paiements reçus au titre de l'opération d'augmentation du capital en cours ainsi que les gains de change non matérialisés à la clôture de l'exercice expliquent ce résultat.

Les places boursières du monde ont enregistré de bonnes performances en 2004, même si les revenus ont été moins substantiels qu'en 2003, l'année où la reprise a été amorcée. Les Etats Unis ont obtenu des résultats positifs pour la deuxième année consécutive, avec la poursuite durant l'exercice sous revue, de la relance qui s'est déclenchée après le marché baissier de

2000-2002. L'indice S&P 500 a eu un rendement de 10,9% contre 28,7% en 2003 et une perte de 22,1% en 2002. Celui du Dow Jones a par contre généré un gain modeste de 3,1%.

C'est dans ce contexte que le portefeuille en Dollars EU de la Société, dont 80% représentent des placements à revenus fixes et 20% des titres, a eu un rendement de 4,13% contre 5,81% l'année précédente et un indice de référence de 4,99%. Du fait des cotes de crédit minimum, des limites d'engagement et autres conditionnalités fixées dans le contrat de placement, le rendement du portefeuille n'a pas atteint la barre supérieure de l'indice de référence pour les risques de hausse, mais a été au-dessus du niveau plancher de celui-ci.

Le taux de rendement du portefeuille en Rand a été de 15,50% en monnaie locale, tandis que les placements à revenus fixes et les titres ont produit des taux de 13,80% (objectif fixé à 14,30%) et 23,52% (objectif fixé à 23,46%) respectivement. L'appréciation du Rand a permis d'augmenter le volume des revenus de placements nets exprimés en Dollars.

Dans l'ensemble, les placements dans des obligations et autres instruments à revenus fixes ont généré 1,27 million \$EU contre 0,94 million \$EU en 2003, tandis que les titres ont produit 0,93 million \$EU contre 0,53 million \$EU l'exercice précédent.

Après avoir maintenu les taux d'intérêts à 1%, soit leur niveau le plus bas depuis 45 ans, le Comité de l'Open Market du Système Fédéral de Réserve (USA) les a relevé cinq fois dans la deuxième moitié de l'année 2004 pour les porter à 2,25% vers la fin de l'exercice. La plus grande part de l'actif financier étant placée dans des dépôts à terme et d'autres instruments du marché monétaire, la Société a tiré profit de la hausse des taux d'intérêts. Par conséquent, les revenus tirés de cette source se sont accrus de manière significative, en passant de 1,79 million \$EU en 2003 à 4,43 millions \$EU.

Suite à la création d'un service chargé des placements et au recrutement d'un professionnel qui en est le responsable, il a été procédé à une révision de la politique en matière de placements et des paramètres

d'affectation de l'actif, durant la seconde moitié de l'année. Tandis qu'aucun changement majeur n'a été jugé nécessaire pour le moment, le volume des placements dans les instruments à revenus fixes et les titres a été augmenté. Par ailleurs, la Société s'est attachée les services de gestionnaires de fonds additionnels ; elle vise ainsi à assurer un rendement raisonnable de l'actif investi tout en maintenant un niveau de liquidités qui lui permet de faire face à ses obligations sans courir de risque majeur de perte de capital. Des objectifs, contraintes, exclusions et indices de performances clairement définis et documentés ont été convenus avec chaque gestionnaire de fonds, tandis que le suivi sera assuré de manière permanente. Ces mesures devraient permettre d'améliorer davantage les produits de placements dans les prochaines années.

Le volume global des produits de placements et revenus provenant d'autres sources s'est accru de 87,40%, pour être passé de 4,13 millions \$EU en 2003, à 7,74 millions \$EU. Si le rendement de tous les éléments de l'actif est en hausse par rapport à l'exercice précédent, l'augmentation des revenus générés par les dépôts à terme est la plus notable. Les intérêts

nets sur les dépôts de réassurance s'élèvent à 1,68 million \$EU contre 1,48 million \$EU en 2003, tandis que les autres revenus, y compris les honoraires au titre de la gestion des pools et les revenus locatifs sont passés de 0,87 million \$EU en 2003 à 1,11 million \$EU, soit une progression de 28,24%.

DEBOURS

Sinistralité

Le montant total payé au titre des sinistres s'élève à 126,72 millions \$EU, contre 79,99 millions \$EU en 2003, soit un ratio de 42,37% contre 40,37% l'exercice précédent.

Les sinistres encourus (sinistres payés :126,72 millions \$EU et mouvements des réserves : 6,20 millions \$EU) se sont chiffrés à 132,92 millions \$EU contre 90,48 millions \$EU en 2003 (sinistres payés : 79,99 millions \$EU et mouvements des réserves : 10,49 millions \$EU).

Le tableau ci-après donne un aperçu de la sinistralité.

RATIO DES SINISTRES BRUTS PAR BRANCHE – EXERCICE 2004

En millions \$E.U

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 inclus)	105,70	170,66	61,94%	6,00	8,76	68,49%	111,70	179,42	62,26%
Maritime & aviation	12,11	28,39	42,66%	1,32	1,59	83,02%	13,43	29,98	44,80%
Vie	7,79	10,92	71,34%	-	-	-	7,79	10,92	71,34%
Total	125,60	209,97	59,82%	7,32	10,35	70,72%	132,92	220,32	60,33%

Sinistralité Par Centre De Production

Le ratio des sinistres payés par l'Afrique de l'ouest anglophone (33,02%) a été moins favorable que celui de l'exercice précédent (20,38%). Toutefois, le chiffre net est de 31,15% (34,12% en 2003).

De 32,32% (net :37,31%) en 2003, le ratio brut des sinistres payés par l'Afrique francophone (ouest et centre) s'est amélioré avec 25,51% (net : 25,01%).

Dans la zone du Maghreb, le ratio brut des sinistres payés s'établit à 40,74% (2003 :49,24%) et le ratio net à 41,47% (2003 : 60%). Il est prévu une détérioration du ratio des sinistres payés de la cette sous-région en 2005, lorsque la Société aura réglé sa part (brute : 22,5 millions \$EU ; net : 5 millions \$EU) du sinistre de SKIKDA, Algérie, survenu le 19 janvier 2004, soit 5 millions \$EU (le plus grand sinistre assuré en Afrique et dans le monde arabe, dont le coût provisoire est estimé à 470 millions \$EU).

Le bureau de souscription de l'Afrique du Nord et du Nord-Est a vu ses chiffres s'améliorer avec un ratio brut de 36,94% (2003 : 48,34%) et un ratio net de 36,47% (2003 : 41,87%).

En Afrique orientale la sinistralité s'est détériorée par rapport à l'exercice précédent. Le ratio brut a été de 46,81% (2003 : 43,49%) et le ratio net de 47,32% (2003 : 44,75%).

Les sinistres de La Plantation/Oberoi Hotels et Jumbo Supermarket payés à Maurice ont porté le ratio brut à 66,71% (2003 : 52,26%). Quant au ratio net, il a été de 54,37% (2003 : 49,46%).

Le centre de production en Afrique du Sud (affaires en queue de portefeuille et filiale) a enregistré un ratio brut des sinistres payés de 45,32% qui s'est détérioré par rapport à 2003 (41,92%). Cependant, le ratio net s'est stabilisé en passant de 49,73% à 49,46%.

S'agissant des affaires internationales, le ratio des sinistres payés s'élève à 33,13%, contre 29,50% en 2003. La part de l'Africa Re dans le sinistre catastrophe du Tsunami survenu le 19 décembre 2004 est estimé à 2,9 millions \$EU pour l'Asie du Sud Est et à 1,1 million \$EU pour l'Afrique (Seychelles) ; elle devrait être payée à partir de 2005.

Commissions Et Charges

Les commissions et charges brutes se sont chiffrées à 73,65 millions \$EU, contre 52,61 millions \$EU l'exercice précédent, tandis que les recouvrements auprès des récessionnaires se sont élevés à 3,41 millions \$EU (2003 : 7 millions \$EU). Par conséquent, le volume des

commissions et charges nettes a augmenté de 54%, passant de 45,61 millions \$EU en 2003 à 70,24 millions \$EU. Toutefois, avec 26,61% contre 27,77% en 2003, le ratio net qui en a découlé est en légère amélioration.

RESULTATS DE L'ANNEE DE SOUSCRIPTION 2002

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 2002 a été close le 31 décembre 2004.

Le volume de la prime souscrite au titre de cette année a été de 145,94 millions \$EU contre 111,36 millions \$EU en 2001. La prime IARD s'est accrue de 37,68% en passant de 102,67 millions \$EU en 2001 à 141,36 millions \$EU, tandis que la production de la branche vie s'est réduite de moitié avec un chiffre de 4,58 millions \$EU contre 8,69 millions \$EU l'exercice précédent. Cette baisse est intervenue en Afrique du Sud où la souscription d'un produit peu rentable a été interrompue.

Les rétrocessions se sont chiffrées à 24,38 millions \$EU contre 12,51 millions \$EU en 2001. Le durcissement des conditions du marché et la souscription par la Société d'importants risques pétroliers et pétrochimiques ont donné lieu à une augmentation significative des coûts de protection en réassurance. En effet, ceux des couvertures en excédent de sinistres et des risques spéciaux placées auprès du marché international sont passés de 3,9 millions \$EU en 2001, à 11,2 millions \$EU, tandis que le volume des cessions proportionnelles au Traitée en Excédent de Plein Africain s'est établi à 13,1 millions \$EU en 2002 contre 8,6 millions \$EU l'exercice précédent.

Par conséquent, la prime conservée n'a connu qu'une augmentation de 22,98% en passant de 98,58 millions \$EU à 121,56 millions \$EU, ce malgré la hausse de 37,68% de la prime brute.

Le volume des sinistres bruts payés a été de 62,80 millions \$EU (2001 :44,69 millions \$EU), tandis qu'un montant de 2,96 millions \$EU (2001 :2,25 millions \$EU) a été recouvré auprès des récessionnaires, notamment ceux du

programme en excédent de plein. En conséquence les sinistres nets payés se sont chiffrés à 59,83 millions \$EU (2001 : 42,44 millions \$EU), et le ratio des sinistres nets qui en a découlé, soit 49,22%, traduit une détérioration par rapport à l'année de souscription 2001 (42,93%). Des incendies survenus dans une raffinerie au Maroc et dans un hôtel à Maurice ont contribué à cette détérioration.

Les commissions et charges nettes de réassurance s'élèvent à 34,63 millions \$EU contre 28,70 millions \$EU en 2001, et les dépenses de fonctionnement imputées à l'année de souscription à 5,4 millions \$EU (2001 : 4,95 millions \$EU). Il ressort de ce qui précède un excédent des revenus sur les charges (avant la prise en considération des sinistres en suspens) de 21,69 millions \$EU (2001 : 22,76 millions \$EU). Sur la base d'une estimation des sinistres en suspens, une réserve de 17,73 millions \$EU a été constituée et l'excédent de souscription qui en a résulté, soit 3,95 millions \$EU, transféré au compte des pertes et profits.

Les affaires en queue de portefeuille des années de souscription 1978-2001 ont généré un solde négatif de 11,53 millions \$EU (prime en queue de portefeuille moins sinistres payés) qui est suffisamment couvert par la réserve pour sinistres en suspens. Le solde du compte de réserve est jugé adéquat pour faire face aux futures sinistres en queue de portefeuille des exercices en question.

Le fonds de réassurance des années de souscription non encore closes (2003 2004) dégage un excédent net de 140,97 millions \$EU au 31 décembre 2004, contre 86,58 millions \$EU l'exercice précédent. Certes le compte brut de ces années sera affecté par le sinistre de SKIKDA en Algérie et le Tsunami en Asie et dans les îles africaines de l'Océan Indien, mais celles-ci généreront un bénéfice technique raisonnable en compte net.

A compter de 2005, la méthode de comptabilisation annuelle sera adoptée au lieu de la méthode triennale pour la présentation des états financiers. Par conséquent, en sus des résultats de l'année de souscription 2005, lesdits états contiendront ceux des exercices non encore clos. Ceci conduira à un accroissement

considérable du bénéfice du prochain exercice, mais les résultats se normaliseront par la suite.

RESULTATS DE L'EXERCICE FINANCIER 2004

Le volume de la prime souscrite est de 299,07 millions \$EU, contre 198,12 millions \$EU l'exercice précédent. Ainsi qu'indiqué précédemment, cette progression de 50,95% tient essentiellement aux opérations en Afrique Australe et particulièrement en Afrique du Sud, où la création d'une filiale, le retrait de certains réassureurs, la reconduite de très bonnes notations financières par deux agences de premier plan ainsi que l'action commerciale efficace et contrôlée des souscripteurs ont permis d'ouvrir de grandes opportunités. Ayant été acceptée comme une bonne sécurité par la plupart des courtiers et des cédantes, la Société a élargi son champ de souscription. En outre, l'application pour la première fois du calcul de la prime à recevoir par la filiale a accéléré la comptabilisation d'affaires en 2004.

Les perspectives sont bonnes dans cette région qui devrait continuer d'être la principale pourvoyeuse de primes. La Direction demeure toutefois consciente de la compétitivité de ce marché et de la volatilité des résultats. Par conséquent, des procédures appropriées ont été mises en place pour gérer les risques.

Les membres de la Direction exécutive locale de la filiale jouissent d'une bonne expérience professionnelle et d'une connaissance approfondie du marché. Ils bénéficient de l'appui du Siège pour la définition, la mise en œuvre et l'application des politiques. La Société s'attache les services de conseillers et de consultants de haut niveau lorsque les compétences n'existent pas au niveau interne.

Avec la réussite de l'opération d'augmentation et d'ouverture du capital, la Société a révisé ses niveaux de rétention, annulé le programme de rétrocession proportionnelle et renforcé sa couverture en excédent de sinistres. Ainsi, malgré la hausse de 50,95% du volume de production brute, les rétrocessions n'ont enregistré qu'une faible augmentation de 3,45%, en passant de 33,89 millions \$EU en 2003 à 35,06 millions \$EU. Le ratio d'utilisation de la réassurance a par conséquent baissé pour

se situer à 11,72% (17,11% l'exercice précédent), ce qui a donné lieu à une progression de 60,75% de la prime conservée qui s'est chiffrée à 264,01 millions \$EU contre 164,23 millions \$EU en 2003.

Les sinistres payés, nets de recouvrements s'élèvent à 121,69 millions \$EU (2003 : 76,68 millions \$EU), tandis qu'à 46,09% le ratio qui en résulte est relativement stable par rapport à l'exercice précédent (46,69%). Suite à l'annulation du programme en excédent de plein africain, il a été procédé à un transfert de portefeuille conformément aux termes du traité. Les commissions et charges nettes se sont élevées à 70,24 millions \$EU, en hausse de 54,01% par rapport au montant de 45,61 millions \$EU enregistré en 2003, tandis que leur ratio a légèrement baissé en passant de 27,77% à 26,61%.

Etablies à 7,53 millions \$EU, les dépenses de fonctionnement imputées au compte des résultats techniques sont en hausse de 25,37% par rapport à 2003 (6,01 millions \$EU). Les recrutements nécessaires au démarrage et au fonctionnement de la filiale ainsi que la révision des salaires et indemnités de certaines catégories d'employés se sont ajoutés à l'appréciation de la plupart des monnaies de transaction de la Société, pour conduire à une hausse de 25% des dépenses en personnel. Les coûts de fourniture et d'entretien d'infrastructures ont également augmenté parallèlement au volume des opérations et du fait de l'impact des différences de change.

Compte tenu de ce qui précède, les charges de souscription de l'exercice se sont chiffrées à 199,47 millions \$EU contre 128,30 millions \$EU l'exercice précédent. En conséquence, il s'est dégagé un excédent des revenus sur les charges d'un montant de 64,54 millions \$EU en hausse de 79,61% par rapport aux 35,93 millions \$EU enregistrés en 2003. De cet excédent, 54,39

millions \$EU et 6,20 millions \$EU ont été déduits par transfert au fonds de réassurance et à la réserve pour sinistres en suspens respectivement. Le solde de 3,96 millions \$EU représente le bénéfice de souscription de l'exercice 2002 clos le 31 décembre 2004.

L'augmentation des dépenses afférentes aux réunions de l'Assemblée Générale et du Conseil d'Administration ainsi que la hausse des honoraires du Commissaire aux Comptes tient principalement à l'inclusion des frais de la filiale. Cette hausse reflète également les coûts élevés généralement pratiqués en Afrique du Sud en comparaison avec le reste du continent, mais aussi l'appréciation du Rand par rapport au Dollar. Les amortissements sont calculés conformément aux principes comptables de la Société en matière d'immobilisations, tandis que les autres dépenses et provisions tiennent compte des créances douteuses. Le bénéfice net réalisé, soit 9,65 millions \$EU est en hausse de 48,41% par rapport au montant de 6,50 millions \$EU enregistré l'exercice précédent.

AFFECTATION DES 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 :

- 4.825.017 \$EU à la réserve générale conformément à la Résolution n°4 /1992
- 700.000 \$EU aux autres réserves
- 1.512.984 \$EU à titre de dividende au taux de 1,75 \$EU par action souscrite et payée d'une valeur nominale de 100 \$EU
- 2.612.034 \$EU en report à nouveau.