

Zurich Financial Services Group
Rapport pour les trois mois arrêtés au 31 mars

2007



ZURICH®

Lettre aux
actionnaires

Chère actionnaire, cher actionnaire,

Nous sommes heureux de vous présenter des résultats record pour le premier trimestre 2007 grâce à des performances opérationnelles fortes et constantes ainsi qu'à une croissance sélective dans tous les segments d'activités du groupe. Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 25 pour cent pour atteindre 1,7 milliard de dollars, le bénéfice net après impôts a atteint 1,4 milliard de dollars et notre rendement annualisé des fonds propres s'est élevé à 23,5 pour cent.

La discipline appliquée par General Insurance en matière de souscription a été l'un des points forts du premier trimestre, avec un bénéfice d'exploitation en augmentation de 29 pour cent et un ratio combiné en amélioration de 1,5 point à 93,3 pour cent. La stratégie multi-niche de Global Life a continué à générer de forts résultats opérationnels. La valeur des nouvelles affaires a augmenté de 36 pour cent en monnaies locales et le bénéfice d'exploitation s'est accru de 11 pour cent. Les investissements permanents des Farmers Management Services dans la croissance et l'infrastructure ont généré une augmentation de 4 pour cent des commissions de gestion et autres produits assimilés.

Ces excellents résultats confirment la tendance de Zurich à fournir une performance financière de haut niveau et reflètent notre capacité à équilibrer la discipline opérationnelle et la croissance sélective sur les marchés que nous avons sélectionnés. Nous sommes convaincus que cette combinaison continuera à nous offrir des opportunités pour une croissance rentable, en particulier sur les marchés émergents, dans certaines régions d'Europe et dans des branches d'activités sélectionnées aux États-Unis. Pour saisir ces opportunités, nous continuons à nous concentrer sur l'excellence au service des clients, l'excellence des produits et l'excellence de la distribution, ce qui constitue le meilleur moyen de mettre en oeuvre nos points forts fondamentaux dans nos stratégies de marché. Par exemple:

- Grâce à des produits ciblés et un service de pointe, les unités des marchés émergents de Global Life ont affiché une croissance de 32 pour cent au cours de ce trimestre, ce qui représente 22 pour cent de la croissance de l'équivalent brut de primes annuelles nouvelles affaires du segment.
- Pour favoriser la croissance rentable par un service de premier ordre, Farmers a mis en place des ServicePoints afin de pouvoir répondre plus rapidement aux questions urgentes des agents et des clients.
- Pour General Insurance, cette année marque le dixième anniversaire des HelpPoints en Suisse, un service à la clientèle très apprécié qui sera étendu à d'autres parties de notre organisation.

Ces initiatives sont étayées par notre programme d'amélioration opérationnelle, le Zurich Way, qui devrait contribuer à hauteur de 2 milliards de dollars après impôts aux améliorations pour les années 2007-2009, ou de 700 millions de dollars pour la seule année 2007. Nous réalisons également des progrès constants dans des domaines tels que la gestion du capital, l'optimisation fiscale et la rationalisation de notre structure.

Les résultats obtenus jusqu'ici, associés à une stratégie claire, nous permettent de fixer un nouvel objectif de rendement des fonds propres à hauteur de 16 pour cent. La révision de cet objectif s'inscrit dans notre aspiration à devenir le principal assureur mondial sur les marchés que nous avons sélectionnés et souligne notre engagement à dégager constamment des résultats de haut niveau en faveur de tous nos partenaires.

Enfin, nos projets de croissance future dépendent du dévouement constant et de la compétence de nos collaborateurs, auxquels nous adressons tous nos remerciements pour leur travail acharné et leur engagement. Nos programmes de gestion des talents les soutiennent dans la réalisation de notre aspiration.

Nous remercions également nos clients et nos actionnaires pour leur loyauté et leur soutien constants et espérons qu'ils partagent tous notre fierté par rapport à la performance réalisée au cours du premier trimestre.



Manfred Gentz
Chairman of the Board



James J. Schiro
Chief Executive Officer

Principaux chiffres de performance du groupe

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars, sauf mention contraire	2007	2006 ¹	Variation ²
Bénéfice d'exploitation	1.734	1.392	25%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1.387	810	71%
Primes émises brutes et accessoires de primes de General Insurance	10.216	9.861	4%
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de Global Life	5.239	5.357	(2%)
Commissions de gestion de Farmers Management Services	542	522	4%
Bénéfice d'exploitation de General Insurance	1.135	883	29%
Ratio combiné de General Insurance (en %) ³	93,3%	94,8%	1,5 pts
Bénéfice d'exploitation de Global Life	317	285	11%
Valeur des nouvelles affaires, après impôts, de Global Life ⁴	146	102	43%
Equivalent brut de primes annuelles nouvelles affaires (APE) de Global Life	628	579	8%
Bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services	330	319	3%
Marge d'exploitation brute de Farmers Management Services (en %) ⁵	47,9%	53,3%	(5,4 pts)
Moyenne des actifs investis en tant que placements du groupe ⁶	192.097	179.169	7%
Résultat net des placements du groupe	2.370	2.214	7%
Rendement des placements du groupe (en % de la moyenne des actifs investis)	1,2%	1,2%	–
Fonds propres attribuables aux actionnaires ⁷	26.515	25.587	4%
Bénéfice dilué par action (en CHF)	11,60	7,11	63%
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE) ⁸	23,5%	16,6%	6,9 pts
Rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires ⁸	21,4%	19,8%	1,6 pts

¹ Retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

² Variation positive / (négative).

³ Le ratio combiné de General Insurance est calculé comme la somme des primes acquises nettes et accessoires de primes moins le résultat technique net, divisée par les primes acquises nettes et accessoires de primes.

⁴ La valeur des nouvelles affaires de Global Life est la valeur actuelle du bénéfice après impôts projeté provenant des contrats d'assurance vie vendus au cours de l'exercice.

⁵ La marge d'exploitation brute de Farmers Management Services est calculée comme la somme des commissions de gestion de Farmers moins les frais de gestion, divisée par les commissions de gestion de Farmers.

⁶ Hors liquidités reçues comme garantie pour prêt de titres.

⁷ Au 31 mars 2007 et au 31 décembre 2006, respectivement.

⁸ Les rendements pour les trois mois arrêtés au 31 mars sont annualisés sur une base composée en utilisant les résultats des trois mois. Le ROE (basé sur le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires) et le rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006 s'élevaient à 20,4% et 19,4%, respectivement.

Aperçu de la performance

Le **bénéfice d'exploitation** de Zurich Financial Services Group (le groupe) a augmenté de 25 pour cent pour atteindre 1,7 milliard de dollars, démontrant la forte performance sous-jacente de nos segments opérationnels.

- Le **bénéfice d'exploitation de General Insurance** a augmenté de 252 millions de dollars pour atteindre 1,1 milliard de dollars, en grande partie grâce à l'amélioration de 1,5 point du ratio combiné, qui reflète notre discipline en matière de souscription et de gestion des sinistres et démontre notre capacité à absorber des catastrophes telles que la tempête hivernale Kyrill.
- Le **bénéfice d'exploitation de Global Life** a augmenté de 32 millions de dollars, soit 11 pour cent, pour atteindre 317 millions de dollars, en raison essentiellement des augmentations enregistrées au Royaume-Uni et en Allemagne. La **valeur des nouvelles affaires, après impôts**, a augmenté de 43 pour cent en dollars et de 36 pour cent en monnaies locales, démontrant ainsi les améliorations apportées au modèle d'affaires et la croissance sur les marchés émergents.
- Le **bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services** a augmenté de 11 millions de dollars par suite de l'augmentation des commissions de gestion, compensant largement les charges liées aux initiatives de croissance.
- Le **bénéfice d'exploitation de Other Businesses** s'est accru de 35 millions de dollars, valeur à laquelle ont contribué les résultats positifs de **Farmers Re**, de **Centre** et de **Centrally Managed Businesses**.
- La **perte d'exploitation de Corporate Functions** a diminué de 12 millions de dollars, résultat dû essentiellement à une réduction au niveau des charges du siège, qui a largement compensé l'augmentation des charges de financement.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** a augmenté de 577 millions de dollars, soit 71 pour cent, pour atteindre 1,4 milliard de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007, les montants comparatifs de l'exercice précédent ayant été affectés par les accords sur les questions de régulation à hauteur de 262 millions de dollars, net d'impôts.

- Le **taux fiscal effectif** imputable aux actionnaires s'est élevé à 26,7 pour cent contre 26,9 pour cent pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006. Le taux fiscal effectif global du groupe de 29,7 pour cent, qui tient compte de l'impact des charges fiscales imputables aux preneurs d'assurance dans certaines juridictions, a diminué de 1,6 point par rapport à 31,3 pour cent pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006, suite principalement à une diminution des plus-values nettes sur les placements des preneurs d'assurance.

Les volumes d'affaires de nos segments opérationnels se sont développés comme suit:

- Les primes émises brutes et accessoires de primes de **General Insurance** ont augmenté de 4 pour cent en dollars, et diminué de 1 pour cent en monnaies locales, ce qui reflète la rigueur et la discipline en matière de souscription de toutes nos divisions dans un marché concurrentiel.
- Les dépôts à caractère de placement de **Global Life** ont augmenté en dollars et en monnaies locales, alors que les primes émises brutes et accessoires de primes ont diminué en dollars et en monnaies locales, reflétant la transformation de notre portefeuille des produits traditionnels vers les produits «unit-linked». L'équivalent brut de primes annuelles nouvelles affaires (APE) a augmenté de 8 pour cent en dollars et de 2 pour cent en monnaies locales.
- Les commissions de gestion et autres produits assimilés de **Farmers Management Services** ont augmenté de 4 pour cent, reflétant l'augmentation sous-jacente de 5 pour cent des primes émises brutes des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir.

Le **bénéfice dilué par action** a augmenté de 4,49 francs suisses, soit 63 pour cent, pour atteindre 11,60 francs suisses au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007, contre 7,11 francs suisses pour la même période de 2006.

Notre **rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires** a augmenté de 1,6 point à 21,4 pour cent. Le **rendement des fonds propres ordinaires** a augmenté de 6,9 points à 23,5 pour cent par rapport à la même période de 2006, qui comprenait l'impact résultant des accords sur les questions de régulation.

General Insurance

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	10.216	9.861	4%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	7.152	6.816	5%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(4.966)	(4.900)	(1%)
Résultat technique net ¹	475	355	34%
Produits nets des placements	854	746	14%
Bénéfice d'exploitation ¹	1.135	883	29%
Taux de sinistres	69,4%	71,9%	2,5 pts
Taux de frais ¹	23,9%	22,9%	(1,0 pts)
Ratio combiné ¹	93,3%	94,8%	1,5 pts

¹ Les montants de 2006 ont été retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

Principaux chiffres par division

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	Bénéfice d'exploitation ¹		Ratio combiné	
	2007	2006	2007	2006
Global Corporate	209	202	92,8%	92,6%
North America Commercial	386	303	91,9%	95,1%
Europe General Insurance	479	365	93,5%	93,3%
International Businesses	25	18	100,6%	102,6%
Group Reinsurance	36	(5)	nm	nm
Total	1.135	883	93,3%	94,8%

¹ Les montants de 2006 ont été retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 252 millions de dollars, soit 29 pour cent, pour atteindre 1,1 milliard de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007, en augmentation dans toutes les divisions. Cette augmentation s'explique, entre autres, par une amélioration du résultat technique net, principalement dans la division North America Commercial. Par ailleurs, les produits nets des placements se sont accrus de 108 millions de dollars suite à l'augmentation des taux d'intérêt en Europe et aux États-Unis et à l'accroissement du volume d'actifs investis.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 355 millions de dollars, soit 4 pour cent, pour atteindre 10,2 milliards de dollars, alors qu'elles ont diminué de 1 pour cent en monnaies locales. Le marché est resté hautement concurrentiel, avec une pression sur les tarifs en Amérique du Nord et en Europe. Global Corporate a enregistré des taux de rétention plus élevés, tandis que la diminution des tarifs a eu un impact négatif sur le volume des primes. Notre approche de segmentation du marché de North America Commercial nous a permis de gérer efficacement notre marge technique, tandis que le volume des nouvelles affaires a diminué. Europe General Insurance a enregistré une augmentation de 318 millions de dollars avec un niveau relativement stable en monnaies locales. La pression sur les tarifs pour les nouvelles affaires est restée importante, en particulier dans l'assurance véhicules à moteur, alors que les taux de rétention et de renouvellement sont restés stables. International Businesses a connu une croissance de 61 millions de dollars avec une augmentation des tarifs et une amélioration des volumes d'affaires et des rétentions, principalement en Amérique latine.

Le **résultat technique net** a augmenté de 120 millions de dollars, soit 34 pour cent, pour atteindre 475 millions de dollars, en raison essentiellement de l'amélioration de 2,5 points du taux de sinistres. Ceci a été réalisé après l'absorption de l'impact des sinistres découlant de la tempête hivernale Kyrill (Global Corporate 16 millions de dollars et Europe General Insurance 136 millions de dollars), démontrant notre rigueur et notre discipline en matière de souscription. Global Corporate a bénéficié d'une sinistralité favorable durant l'exercice en cours, à l'exception de la tempête hivernale Kyrill. North America Commercial a contribué à hauteur de 73 millions de dollars à cette augmentation grâce à l'amélioration de la sinistralité durant l'exercice en cours et au développement favorable des sinistres des exercices précédents. Europe General Insurance a affiché une augmentation de 13 millions de dollars, due aux améliorations de la sinistralité durant l'exercice en cours, en particulier du portefeuille véhicules à moteur en Italie, et au développement favorable des sinistres des exercices précédents, principalement au Royaume-Uni; ces améliorations ont largement compensé les charges liées à la tempête hivernale Kyrill. L'amélioration de 11 millions de dollars enregistrée dans International Businesses était

due essentiellement à une réduction de la fréquence et de la gravité des grands sinistres ainsi qu'à des améliorations dans le portefeuille véhicules à moteur en Amérique latine. L'absence continue de sinistres de grande envergure s'est soldée par une augmentation de 39 millions de dollars dans Group Reinsurance. Le taux de frais a augmenté de 1,0 point pour atteindre 23,9 pour cent, essentiellement par suite d'augmentations de nos frais de souscription et d'acquisition liées à la transformation de notre portefeuille.

Global Life

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Dépôts à caractère de placement ¹	2.656	2.295	16%
Primes émises brutes et accessoires de primes	2.583	3.062	(16%)
Produits nets des placements	1.691	1.544	10%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(2.095)	(2.550)	18%
Frais de souscription et d'acquisition, nets de réassurance	(410)	(290)	(41%)
Frais d'administration et autres charges d'exploitation ²	(406)	(376)	(8%)
Bénéfice d'exploitation ²	317	285	11%
Valeur intrinsèque – principaux chiffres			
Equivalent brut de primes annuelles nouvelles affaires (APE) ³	628	579	8%
Valeur actuelle des primes nouvelles affaires (PVNBP)	5.078	4.678	9%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de APE)	23,2%	17,7%	5,5 pts
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % PVNBP)	2,9%	2,2%	0,7 pts
Valeur des nouvelles affaires, après impôts	146	102	43%

¹ Les dépôts à caractère de placement de International Businesses en 2006 sont présentés après exclusion des dépôts reçus en tant que fonds sous gestion.

² Les montants de 2006 ont été retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

³ APE correspond aux primes annuelles plus 10% des primes uniques.

Principaux chiffres par région

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	Bénéfice d'exploitation ¹		Valeur des nouvelles affaires, après impôts	
	2007	2006	2007	2006
États-Unis	50	53	28	14
Royaume-Uni	89	71	20	16
Allemagne	54	37	28	21
Suisse	49	53	11	2
Reste de l'Europe	50	47	46	40
<i>dont: Irlande</i>	<i>15</i>	<i>14</i>	<i>16</i>	<i>13</i>
<i>dont: Ile de Man</i>	<i>10</i>	<i>7</i>	<i>19</i>	<i>13</i>
International Businesses	25	24	13	9
Total	317	285	146	102

¹ Les montants de 2006 ont été retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

Nous mesurons la valeur intrinsèque de nos activités d'assurance vie en complément à l'évaluation selon les normes IFRS. Les informations relatives à la valeur intrinsèque tiennent compte de la valeur des nouvelles affaires mesurée à partir de la vente du contrat, une valeur qui n'est pas entièrement reconnue aux termes des normes IFRS. Notre méthodologie, développée en accord avec les European Embedded Value Principles, utilise une approche de marché «bottom up» cohérente afin d'autoriser sous forme explicite le risque du marché. En particulier, les flux de trésorerie actifs et passifs sont évalués à l'aide de taux d'actualisation des risques cohérents par rapport aux taux appliqués à des flux de trésorerie similaires sur les marchés des capitaux. Les options et garanties sont évaluées à l'aide de modèles de marché cohérents et ajustés aux prix observés sur le marché.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 32 millions de dollars, soit 11 pour cent (5 pour cent en monnaies locales), pour atteindre 317 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007. Au Royaume-Uni, l'augmentation de 18 millions de dollars est due principalement aux accessoires de primes plus élevés sur des contrats à caractère de placement au fur et à mesure que le volume d'actifs des clients augmentait. L'Allemagne a affiché une augmentation de 17 millions de dollars, continuant à bénéficier de l'optimisation du modèle d'affaires en plus d'une augmentation des produits nets des placements. Dans les autres régions, le bénéfice d'exploitation est resté relativement stable, sauf en Suisse, où le transfert progressif des contrats collectifs vie à des fondations indépendantes s'est soldé par une diminution de 4 millions de dollars.

L'**équivalent brut de primes annuelles nouvelles affaires** (APE) a augmenté de 8 pour cent en dollars, 2 pour cent en monnaies locales. Cette augmentation a été enregistrée principalement en Irlande, dans les affaires d'épargne et de retraite, à Hong Kong, suite à notre concentration sur les ventes de produits «unit-linked» et sur l'île de Man, grâce à l'augmentation des ventes en Asie et au Moyen-Orient. Suite à l'optimisation constante de notre modèle d'affaires ainsi qu'à la transformation de notre portefeuille, la **marge bénéficiaire des nouvelles affaires**, après impôts (en % de APE), a augmenté de 5,5 points à 23,2 pour cent, tandis que la **valeur des nouvelles affaires**, après impôts, a augmenté de 44 millions de dollars, soit 43 pour cent, pour atteindre 146 millions de dollars. La plupart des régions ont contribué à l'augmentation de 36 pour cent en monnaies locales. Nous avons bénéficié du changement de notre programme de réassurance aux États-Unis ainsi que des améliorations du modèle d'affaires en Suisse. Des synergies résultant de la fusion de nos entités vie en Allemagne et la croissance du volume sur l'île de Man ont également contribué à cette augmentation.

Farmers Management Services

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Commissions de gestion et autres produits assimilés	542	522	4%
Frais de gestion et autres charges assimilées ¹	(282)	(244)	(16%)
Bénéfice d'exploitation ¹	330	319	3%
Marge d'exploitation brute ¹	47,9%	53,3%	(5,4 pts)

¹ Les montants de 2006 ont été retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 11 millions de dollars, soit 3 pour cent, pour atteindre 330 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007. Les commissions de gestion et autres produits assimilés ont augmenté de 20 millions de dollars, soit 4 pour cent, suite à une augmentation de 3 pour cent des primes acquises brutes des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Les frais de gestion et autres charges assimilées ont augmenté de 38 millions de dollars, en partie en raison de l'augmentation des volumes générés par les Exchanges, mais aussi des coûts associés aux investissements dans les initiatives de croissance, comme les dépenses liées aux ServicePoints récemment mis en place.

Other Businesses

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Bénéfice d'exploitation:			
Farmers Re	44	42	5%
Centre	29	71	(59%)
Centrally Managed Businesses ¹	65	10	nm
Autres	5	(15)	nm
Total ¹	143	108	32%

¹ Les montants de 2006 ont été retraités par suite de l'adoption de l'option SoRIE selon la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Re** a augmenté légèrement de 2 millions de dollars, en ligne avec le développement des affaires des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Le bénéfice d'exploitation de **Centre** a diminué de 42 millions de dollars en raison des niveaux de commutation plus faibles qu'au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2006. **Centrally Managed Businesses**, qui comprend des portefeuilles que nous gérons de façon proactive afin d'atteindre un run-off profitable, a enregistré une augmentation du bénéfice d'exploitation de 55 millions de dollars par rapport aux trois mois arrêtés au 31 mars 2006.

Corporate Functions

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	167	165	1%
Charge d'intérêt sur les dettes	(301)	(273)	(10%)
Perte d'exploitation	(191)	(203)	6%
Charges du siège, après imputations aux entités opérationnelles et hors écarts de conversion	(9)	(49)	82%

La **perte d'exploitation** a diminué de 12 millions de dollars pour atteindre 191 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007. Les **charges du siège** ont diminué de 40 millions de dollars en raison des imputations plus élevées aux entités opérationnelles. La charge d'intérêt sur les dettes a augmenté de 28 millions de dollars suite à une augmentation des niveaux de financement nets entre les sociétés du groupe et d'un rendement plus élevé sur l'émission des taux flottants des Enhanced Capital Advantaged Preferred Securities (ECAPS). L'impact des écarts de conversion a été négligeable au sein de Corporate Functions.

Performance des placements

Nous gérons notre portefeuille diversifié de placements du groupe de manière à optimiser les bénéfices en faveur des actionnaires et des preneurs d'assurance, tout en assurant sa conformité avec les exigences réglementaires et commerciales locales sous l'égide de notre comité de gestion des actifs/passifs et de placements. Les placements pour produits «unit-linked» sont gérés en conformité avec les objectifs de placement de chaque fond «unit-linked».

Le total du résultat des placements comprend à la fois les placements du groupe et les placements pour produits «unit-linked». Le résultat des placements pour les produits «unit-linked» est transféré aux preneurs d'assurance par le biais d'une participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices et n'est pas, en tant que tel, inclus dans le résultat des placements du groupe.

Performance des placements du groupe

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	2.062	1.914	8%
Plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	308	300	3%
dont: plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations, attribuables aux actionnaires	152	170	(11%)
Résultat net des placements	2.370	2.214	7%
Rendement net des placements du groupe ¹	1,2%	1,2%	-
Variations des plus-values latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres	(543)	(1.695)	(68%)
Total du résultat des placements, net des charges grevant les placements ²	1.827	519	252%
Placements moyens ³	192.097	179.169	7%
Rendement total des placements du groupe ¹	1,0%	0,3%	0,7 pts

¹ Le rendement total n'est pas annualisé.

² Après déduction des charges grevant les placements de 65 millions de dollars et de 58 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés aux 31 mars 2007 et 2006, respectivement.

³ Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 3,9 milliards de dollars et de 4,1 milliards de dollars pour les trois mois arrêtés aux 31 mars 2007 et 2006, respectivement.

Les **produits nets des placements** du groupe ont augmenté de 148 millions de dollars, soit 8 pour cent, pour atteindre 2,1 milliards de dollars. Ce résultat provient essentiellement du segment General Insurance en raison de taux supérieurs sur les réinvestissements et d'un accroissement du volume d'actifs. Cette augmentation a compensé la diminution des produits des placements de notre segment Global Life liée à la transformation de notre portefeuille vers les produits «unit-linked».

Les **plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations**, sont restées relativement stables par rapport aux trois mois arrêtés au 31 mars 2006. Nous avons bénéficié de la stabilité des taux d'intérêt à moyen terme aux États-Unis durant le premier trimestre 2007, alors que ceux-ci étaient en hausse durant la même période de l'année précédente. Les taux d'intérêt ont cependant continué d'augmenter en Europe, se soldant par des moins-values sur les obligations et titres assimilés, essentiellement dans nos affaires vie au Royaume-Uni, où nous avons aussi eu des réévaluations positives moindres, les marchés des capitaux ayant connu une croissance plus faible au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007. La vente d'actions opérée dans le cadre du transfert progressif des contrats collectifs de nos affaires vie en Suisse à des fondations indépendantes a généré des plus-values réalisées.

Le rendement net des placements du groupe est resté stable autour de 1,2 pour cent.

Les plus-values latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres ont diminué à 543 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2007, contre 1,7 milliard de dollars pour la même période de 2006. Suite à l'augmentation générale des taux d'intérêt, la valeur de nos obligations et titres assimilés a diminué, tandis que la croissance plus faible sur les marchés des capitaux s'est soldée par des réévaluations positives moindres des actions.

Performance des placements «unit-linked»

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	795	537	48%
Plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	1.403	4.862	(71%)
Résultat net des placements, net des charges grevant les placements ¹	2.198	5.399	(59%)
Placements moyens	115.447	96.614	19%
Rendement total des placements «unit-linked» ²	1,9%	5,6%	(3,7 pts)

¹ Après déduction des charges grevant les placements de 109 millions de dollars et de 150 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés aux 31 mars 2007 et 2006, respectivement.

² Le rendement total n'est pas annualisé.

Les **placements «unit-linked»** sont effectués principalement en actions. Au cours des trois premiers mois de 2007, le taux de croissance était inférieur, sur de nombreux marchés des capitaux, à celui enregistré au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2006. Cela s'est soldé par une augmentation plus faible de la valeur des actions, causant une diminution de 71 pour cent des plus-values nettes sur les placements «unit-linked», y compris dépréciations.

Performance des placements totaux

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	2.857	2.451	17%
Plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	1.711	5.162	(67%)
dont: plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations, attribuables aux actionnaires	152	170	(11%)
Résultat net des placements	4.568	7.613	(40%)
Rendement net des placements ¹	1,5%	2,8%	(1,3 pts)
Variations des plus-values latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres	(543)	(1.695)	(68%)
Total du résultat des placements, net des charges grevant les placements ²	4.025	5.918	(32%)
Placements moyens ³	307.544	275.783	12%
Rendement total des placements ¹	1,3%	2,1%	(0,8 pts)

¹ Le rendement total n'est pas annualisé.

² Après déduction des charges grevant les placements de 174 millions de dollars et de 208 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés aux 31 mars 2007 et 2006, respectivement.

³ Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 3,9 milliards de dollars et de 4,1 milliards de dollars pour les trois mois arrêtés aux 31 mars 2007 et 2006, respectivement.

La performance de nos placements totaux est la somme de la performance des placements du groupe et des placements «unit-linked».

Calendrier financier

Journée des investisseurs – Informations sur la stratégie

23 mai 2007

Présentation des résultats semestriels 2007

16 août 2007

Présentation des résultats pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007

15 novembre 2007

Contacts

Siège social

Zurich Financial Services
Mythenquai 2
8022 Zurich, Suisse

Informations aux médias

Corporate Communications
Media and Public Relations
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 21 00
E-mail: media@zurich.com

Informations aux investisseurs

Investor Relations
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 22 99
E-mail: investor.relations@zurich.com

Share Register Services
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 22 55
E-mail: shareholder.services@zurich.com

Informations sur la citoyenneté/ Responsabilité d'entreprise

Group Government and Industry Affairs
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 20 07
E-mail: zurich.basics@zurich.com

Service de dépôt de titres

Zurich Financial Services, Dépôt titres
c/o S A G SIS Aktienregister SA
Case postale, 4601 Olten, Suisse
Téléphone: +41 (0)62 311 61 45
Fax: +41 (0)62 205 39 71
Site Internet: www.sag.ch

Informations aux détenteurs de CDI

par l'intermédiaire du service des mandataires
de Zurich Financial Services

Lloyds TSB Registrars
The Causeway, Worthing
West Sussex, BN99 6DA, Royaume-Uni
Ligne du service des mandataires: 0870 600 3979
Ligne du service de négoce des actions Lloyds TSB:
0870 850 0852
International: +44 131 527 3903
Malentendants (texte par téléphone, domestique):
0121 415 7028
Site Internet: www.shareview.co.uk

American Depositary Receipts

Zurich Financial Services dispose d'un
programme d'American Depositary Receipt
avec The Bank of New York (BNY).
Pour toute information complémentaire, veuillez
appeler l'ADR Services Center de BNY aux États-Unis
+1-888-BNY-ADRs (1-888-269-2377) ou, en dehors
des États-Unis, +1-212-815-3700.
De l'assistance aux détenteurs d'ADR peut également
être obtenue de BNY sous www.adrbny.com.

Les informations figurant dans ce document ne sont pas auditées. Ces informations doivent être lues en relation avec le Rapport annuel 2006 de Zurich Financial Services Group. Le Rapport complet pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2007, comprenant le Financial Review et le Financial Supplement, est disponible sur notre site Internet sous www.zurich.com

Déclaration de déni et de précaution

Certaines des déclarations contenues dans ce document se réfèrent à l'avenir, y compris, mais sans se limiter à elles seules, des déclarations prospectives faisant état d'événements, de tendances, de plans ou d'objectifs futurs. Les déclarations concernant l'avenir comprennent des déclarations relatives à l'amélioration escomptée de notre bénéfice, à des objectifs de rendement sur le capital, à des réductions de dépenses, aux conditions tarifaires, à la politique en matière de dividendes et aux améliorations dans le règlement des sinistres. Aucune fiabilité indue ne doit être accordée à de telles déclarations, puisque, de par leur nature, elles sont sujettes à des risques ainsi qu'à des incertitudes – connus ou inconnus – et qu'elles peuvent être influencées par d'autres facteurs pouvant modifier matériellement les résultats réels ainsi que les plans et objectifs de Zurich Financial Services par rapport à ce qui a été exprimé ou sous-entendu dans les déclarations portant sur l'avenir (ou dans les résultats antérieurs). Des facteurs, tels que (i) les conditions économiques générales et les facteurs liés à la concurrence, en particulier sur nos marchés clés; (ii) la performance des marchés financiers; (iii) les niveaux des taux d'intérêt et ceux des taux de change des devises étrangères; (iv) la fréquence, la gravité, l'étendue et l'évolution des sinistres assurés; (v) les expériences en termes de mortalité et de morbidité; (vi) les taux de renouvellements et d'annulations de polices; (vii) les modifications de dispositions légales et de réglementations, ainsi que de politique des législateurs, peuvent avoir une influence directe tant sur les résultats des opérations de Zurich Financial Services que sur l'atteinte des objectifs de Zurich Financial Services. Zurich Financial Services n'assume aucune obligation de mise à jour publique ou de révision de l'une de ses déclarations se référant à l'avenir, qu'il s'agisse de refléter de nouvelles informations, des événements futurs, des circonstances ou d'autres éléments, quels qu'ils soient.

Il faut noter que la performance passée ne constitue aucunement une indication fiable quant à la performance future. Veuillez également prendre note que les résultats intermédiaires ne sont pas représentatifs des résultats de l'exercice annuel.

Les personnes qui souhaitent un conseil doivent consulter un conseiller indépendant.

La lettre aux actionnaires est publiée en anglais, en allemand et en français. En cas de divergences entre la présente traduction et la version originale anglaise, cette dernière fait foi.

Conception par Publicis KommunikationsAgentur Särl, Erlangen/Munich, Allemagne

Production par Management Digital Data SA, Schlieren, Suisse

Traduction par Syntax Übersetzungen SA, Suisse

Impression fin mai 2007 par NZZ Fretz SA, Schlieren, Suisse

Le papier sur lequel est imprimé ce rapport a été fabriqué à partir de pâtes cellulósiques provenant de bois de forêts qui bénéficient d'une gestion durable et il ne contient pas de chlore.

Zurich Financial Services Group
Mythenquai 2
8002 Zurich, Suisse
Téléphone +41 (0) 44 625 25 25
www.zurich.com

47924-07

Because change happenz™

