

Zurich Financial Services Group
Rapport pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

2007



ZURICH®

Lettre aux
actionnaires

Chère actionnaire, cher actionnaire,

Nous avons le plaisir de présenter d'excellents résultats financiers, qui démontrent une croissance sélective au niveau du groupe ainsi que des performances solides et constantes réalisées dans tous les segments d'activités. Il s'agit de notre 19^{ème} trimestre rentable consécutif et, compte tenu des défis actuels liés à l'environnement concurrentiel et financier, ces résultats attestent de la valeur de notre portefeuille d'affaires diversifié et du bien-fondé de notre approche sophistiquée des stratégies de gestion des risques, du capital et des placements.

Au cours des neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 10 pour cent pour atteindre 4,9 milliards de dollars, et le bénéfice net a grimpé de 25 pour cent, passant à 4,2 milliards de dollars. Notre rendement annualisé des fonds propres s'élève à 21,4 pour cent.

Dans General Insurance, les primes émises brutes reflètent une solide croissance sélective. Nous avons résisté à une pression concurrentielle croissante en nous appuyant sur nos stratégies de clients, de produits et de distribution, et nous avons étendu nos activités sur les marchés sélectionnés. Par ailleurs, notre rentabilité est restée forte, puisque le bénéfice d'exploitation de 2,8 milliards de dollars a intégralement absorbé l'impact de la tempête hivernale Kyrill en Europe et des graves inondations de l'été dernier au Royaume-Uni. Pour ces deux événements, le total des sinistres indemnisés s'élève à 761 millions de dollars.

Global Life, qui continue de se concentrer sur les marchés «unit-linked» et de protection, a généré à nouveau une forte performance, faisant grimper le bénéfice d'exploitation à 1,1 milliard de dollars, soit une augmentation de 22 pour cent en monnaies locales. La valeur des nouvelles affaires, un bon indicateur de la croissance du segment, a atteint 480 millions de dollars, ce qui correspond à une augmentation de 37 pour cent en monnaies locales, avec une croissance particulièrement forte sur les principaux marchés émergents.

De même, les Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir, ont à nouveau fait état d'une croissance rentable tout à fait exceptionnelle. Ils ont bénéficié du lancement de nouveaux produits, de stratégies de segmentation de la clientèle et de capacités de distribution renforcées pour faire mieux que le marché américain, en stagnation dans les branches de particuliers. Le bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services a augmenté de 7 pour cent pour atteindre 1,0 million de dollars, suite à l'augmentation de 5 pour cent des primes des Farmers Exchanges.

Les placements du groupe ont généré un rendement de 3,9 pour cent, soit un résultat net de 7,5 milliards de dollars, ce qui correspond à une augmentation de 7 pour cent sur des marchés volatils. De plus, le groupe n'a pas d'engagement important sur le marché subprime américain ou dans les «collateralized debt obligation equity tranches».

Ces résultats démontrent notre capacité à agir avec succès dans le domaine de l'excellence opérationnelle, de la croissance rentable et de la discipline financière. Ils reflètent également les effets continus du Zurich Way, qui est en bonne voie de dépasser notre objectif initial, à savoir générer des améliorations opérationnelles après impôts de 700 millions de dollars pour 2007. Pour les quatre années de 2007 à 2010, nous escomptons des améliorations après impôts de 3,1 milliards de dollars, dont 800 millions de dollars en 2008.

Ces résultats sont certes impressionnants et attestent de la force de nos stratégies, mais ce sont en fin de compte nos collaborateurs qui incarnent ces capacités et veillent à ancrer la marque Zurich dans l'esprit de nos clients. Cela n'a jamais été aussi manifeste que lors des efforts déployés suite aux inondations au Royaume-Uni et lors des activités de Farmers en faveur des victimes des incendies de forêts en Californie. Ce sont des moments dont notre organisation peut être fière, et nous remercions nos collaborateurs pour leur engagement à l'égard de nos clients.

Merci de votre fidèle soutien.



Manfred Gentz
Chairman of the Board



James J. Schiro
Chief Executive Officer

Principaux chiffres de performance du groupe

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre, sauf indication contraire	2007	2006	Variation ¹
Bénéfice d'exploitation	4.880	4.423	10%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	4.157	3.326	25%
Primes émises brutes et accessoires de primes de General Insurance	27.323	26.295	4%
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de Global Life	15.366	14.772	4%
Commissions de gestion de Farmers Management Services	1.679	1.589	6%
Bénéfice d'exploitation de General Insurance	2.779	2.781	(0%)
Ratio combiné de General Insurance	96,9%	94,5%	(2,4 pts)
Bénéfice d'exploitation de Global Life	1.090	853	28%
Valeur des nouvelles affaires, après impôts, de Global Life	480	334	44%
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) de Global Life	2.002	1.744	15%
Bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services	1.005	936	7%
Marge opérationnelle brute de Farmers Management Services	48,6%	51,8%	(3,2 pts)
Moyenne des actifs investis en tant que placements du groupe	191.506	183.273	4%
Résultat net des placements du groupe	7.471	6.979	7%
Rendement des placements du groupe (en % de la moyenne des actifs investis)	3,9%	3,8%	0,1 pts
Fonds propres attribuables aux actionnaires ²	28.396	25.587	11%
Bénéfice dilué par action (en CHF)	34,80	28,58	22%
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE) ³	21,4%	21,0%	0,4 pts
Rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires ³	18,9%	19,9%	(1,0 pts)

¹ Les parenthèses autour des nombres indiquent une variation négative.

² Aux 30 septembre 2007 et 31 décembre 2006, respectivement.

³ Les rendements pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre sont annualisés sur une base composée en utilisant les résultats pour les neuf 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 19,5%, respectivement.

Aperçu de la performance

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 10 pour cent pour atteindre 4,9 milliards de dollars, démontrant la forte performance sous-jacente de tous nos segments opérationnels.

- Le **bénéfice d'exploitation de General Insurance** est resté stable à 2,8 milliards de dollars, reflétant la solidité de notre portefeuille diversifié et sa capacité à absorber les impacts négatifs de la tempête hivernale Kyrril et des inondations qui ont affecté le Royaume-Uni en juin et juillet, d'un montant de 182 millions de dollars et de 579 millions de dollars, respectivement.
- Le **bénéfice d'exploitation de Global Life** a augmenté de 237 millions de dollars, soit 28 pour cent, atteignant 1,1 milliard de dollars, grâce essentiellement à des augmentations au Royaume-Uni et en Allemagne ainsi qu'à un produit unique enregistré aux États-Unis. La **valeur des nouvelles affaires, après impôts**, a augmenté de 44 pour cent en dollars (37 pour cent en monnaies locales), reflétant à la fois la croissance et l'amélioration des marges.

- Le **bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services** a augmenté de 69 millions de dollars, en majeure partie suite à l'augmentation des commissions de gestion, compensant largement les investissements réalisés dans les initiatives de croissance.

Le **bénéfice d'exploitation de Other Businesses** a augmenté de 147 millions de dollars, grâce aux solides résultats de **Farmers Re**, de **Centre** et de **Centrally Managed Businesses**. Le résultat de **Corporate Functions** s'est amélioré de 8 millions de dollars.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** a augmenté de 831 millions de dollars, soit 25 pour cent, pour atteindre 4,2 milliards de dollars, les montants de l'exercice précédent ayant été affectés par les accords sur les questions de régulation aux États-Unis. Le **taux fiscal effectif imputable aux actionnaires** s'est élevé à 24,8 pour cent contre 26,9 pour cent pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006. La diminution de 2,1 points est le résultat de l'optimisation continue de l'efficacité fiscale de notre modèle d'affaires.

Les volumes d'affaires de nos principaux 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 sont restées stables en monnaies locales. Cela reflète à la fois la discipline en matière de souscription de toutes nos divisions dans un marché concurrentiel et notre capacité à saisir les opportunités de croissance attractives.
- Les dépôts à caractère de placement de **Global Life** ont augmenté de 13 pour cent en dollars et de 5 pour cent en monnaies locales, alors que les primes émises brutes et accessoires de primes ont diminué de 5 pour cent en dollars et de 11 pour cent en monnaies locales. Ces variations reflètent la transformation de notre portefeuille des produits traditionnels vers les produits «unit-linked». L'équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) a augmenté de 15 pour cent en dollars et de 8 pour cent en monnaies locales, essentiellement grâce à Zurich International Solutions, notre activité internationale pour expatriés basée sur l'île de Man, ainsi qu'à la croissance générée par les produits d'épargne et de retraite en Irlande.
- Les commissions de gestion et autres produits assimilés de **Farmers Management Services** ont augmenté de 6 pour cent, reflétant l'augmentation sous-jacente de 5 pour cent des primes émises brutes des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir, réalisée grâce à des initiatives de croissance organiques et inorganiques.

Le **rendement des fonds propres ordinaires** a augmenté de 0,4 point à 21,4 pour cent. Notre **rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires** a diminué de 1,0 point à 18,9 pour cent.

Le **bénéfice dilué par action** a augmenté de 6,22 francs suisses, soit 22 pour cent, pour atteindre 34,80 francs suisses pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007, contre 28,58 francs suisses pour la même période de 2006.

General Insurance

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2007	2006	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	27.323	26.295	4%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	22.107	21.160	4%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(15.976)	(14.954)	(7%)
Résultat technique net	696	1.163	(40%)
Produits nets des placements	2.695	2.351	15%
Bénéfice d'exploitation	2.779	2.781	(0%)
Taux de sinistres	72,3%	70,7%	(1,6 pts)
Taux de frais	24,6%	23,8%	(0,8 pts)
Ratio combiné	96,9%	94,5%	(2,4 pts)

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	Bénéfice d'exploitation		Ratio combiné	
	2007	2006	2007	2006
Global Corporate	576	529	95,1%	94,5%
North America Commercial	1.087	856	94,6%	95,7%
Europe General Insurance	876	1.249	99,3%	92,2%
International Businesses	115	97	99,2%	100,4%
Group Reinsurance	124	50	nm	nm
Total	2.779	2.781	96,9%	94,5%

Le **bénéfice d'exploitation** est resté stable à 2,8 milliards de dollars après l'absorption de 761 millions de dollars de sinistres découlant de la tempête hivernale Kyrill et des inondations qui ont affecté le Royaume-Uni en juin et en juillet. Ces sinistres ont touché à la fois Global Corporate et Europe General Insurance. Nos activités ont continué à démontrer leur solidité sous-jacente et ont profité de notre politique de gestion des provisions techniques, un développement positif ayant été enregistré sur les provisions techniques relatives aux exercices antérieurs. Ce développement positif, cumulé à des produits des placements plus élevés, reflétant à la fois un accroissement du volume moyen d'actifs investis et des taux d'intérêt supérieurs, a permis à toutes nos divisions d'affaires, à l'exception de Europe General Insurance, où la tempête Kyrill et les inondations au Royaume-Uni ont eu le plus d'impact, d'enregistrer des augmentations de leur bénéfice d'exploitation.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 1,0 milliard de dollars, soit 4 pour cent, pour atteindre 27,3 milliards de dollars, alors qu'elles sont restées stables en monnaies locales. Le marché est resté hautement concurrentiel, avec des différences en fonction de la géographie et des branches d'activité. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, les tarifs de l'assurance dommages ont diminué, tandis que les tarifs sont restés généralement stables dans le reste de l'Europe. Dans Global Corporate, les primes émises brutes ont diminué globalement de 3 pour cent en monnaies locales. Nous nous sommes concentrés sur la rétention des affaires existantes où les tarifs sont plus stables, alors que les tarifs globaux ont baissé de 7 pour cent. Chez North America Commercial, une réduction globale de 2 pour cent des primes émises brutes, sur un marché dans lequel les tarifs ont diminué en moyenne de plus de 10 pour cent dans certaines branches d'activités, a été atteinte grâce à l'utilisation systématique de nos techniques de segmentation du marché ainsi qu'à notre concentration sur la rétention des activités existantes. Dans Europe General Insurance, les primes émises brutes ont augmenté de 2 pour cent en monnaies locales (10 pour cent en dollars) par rapport à l'année dernière, avec des contributions positives de la part des activités acquises récemment. Les changements des tarifs ont varié d'un pays à l'autre, des diminutions étant enregistrées en Italie, en Irlande et au Royaume-Uni et des augmentations étant constatées ailleurs. Dans International Businesses, les primes émises brutes ont augmenté de 8 pour cent, reflétant la croissance du volume en Amérique latine et en Afrique.

Le **résultat technique net** a diminué de 467 millions de dollars, soit 40 pour cent, pour atteindre 696 millions de dollars, ce qui représente une augmentation de 2,4 points du ratio combiné, qui passe à 96,9 pour cent. Cette évolution est due aux augmentations du taux de sinistres de 1,6 point et du taux de frais de 0,8 point. Le principal facteur ayant contribué à l'augmentation du taux de sinistres a été l'impact de la tempête hivernale Kyrill, affectant Global Corporate à hauteur de 18 millions de dollars et Europe General Insurance à hauteur de 164 millions de dollars, ainsi que les sinistres liés aux inondations au Royaume-Uni, qui se sont élevés à 56 millions de dollars pour Global Corporate et à 523 millions de dollars pour Europe General Insurance. Conjointement, ces événements auraient détérioré le taux de sinistres et le ratio combiné de 3,4 points. Toutefois, l'impact de ces tempêtes a été en partie réduit par l'amélioration de notre performance technique sous-jacente, avec une sinistralité plus faible dans Global Corporate, où le taux de sinistres est resté au niveau de la même période de 2006, et dans North America Commercial, où le taux de sinistres s'est amélioré de 1,9 point. Dans Europe General Insurance, les tempêtes ont fait grimper le taux de sinistres de 7,1 points à 75,5 pour cent. Dans International Businesses, le taux de sinistres a augmenté légèrement de 0,4 point après avoir absorbé des sinistres dus aux intempéries en Indonésie et en Australie. Les charges techniques nettes ont augmenté de 392 millions de dollars, soit 8 pour cent, faisant grimper le taux de frais de 0,8 point, en raison essentiellement des taux de commissions plus élevés et de nos investissements continus dans les initiatives visant à améliorer notre modèle d'affaires.

Global Life

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	2007	2006	Variation
Dépôts à caractère de placement	8.424	7.460 ¹	13%
Primes émises brutes et accessoires de primes	6.942	7.312	(5%)
Produits nets des placements du groupe	3.163	3.078	3%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	1.553 ²	(6.336)	nm
Frais de souscription et d'acquisition, nets de réassurance	(1.115)	(1.086)	(3%)
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	(1.279)	(1.109)	(15%)
Bénéfice d'exploitation	1.090	853	28%
Valeur intrinsèque – principaux chiffres			
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE)	2.002	1.744	15%
Valeur actuelle des primes nouvelles affaires (PVNBP)	15.835	14.087	12%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de APE)	24,0%	19,2%	4,8 pts
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de PVNBP)	3,0%	2,4%	0,6 pts
Valeur des nouvelles affaires, après impôts	480	334	44%

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 Comprend un impact initial de 7,0 milliards de dollars provenant du transfert des activités de rentes du Royaume-Uni.

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	Bénéfice d'exploitation		Valeur des nouvelles affaires, après impôts	
	2007	2006	2007	2006
États-Unis	253	164	80	45
Royaume-Uni	296	188	87	76
Allemagne	159	128	106	58
Suisse	153	150	21	15
Reste de l'Europe	155	153	138	110
<i>dont: Irlande</i>	52	42	47	33
<i>dont: Ile de Man</i>	23	31	68	45
International Businesses	74	70	48	32
Total	1.090	853	480	334

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 237 millions de dollars, soit 28 pour cent, pour atteindre 1,1 milliard de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007, avec des augmentations dans la plupart des régions. Les principaux moteurs ont été les États-Unis, avec un produit unique de 106 millions de dollars lié à l'amortissement de frais d'acquisition différés (DAC), enregistré au cours du premier semestre, le Royaume-Uni avec une combinaison de prestations d'assurance plus faibles, d'une performance améliorée dans le canal de distribution Openwork et de produits des placements plus élevés, ainsi que l'Allemagne, qui continue de bénéficier de l'optimisation de son modèle d'affaires.

L'**équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE)** a augmenté de 258 millions de dollars, soit 15 pour cent en dollars et 8 pour cent en monnaies locales. La croissance des nouvelles affaires a été le résultat de ventes plus élevées de Zurich International Solutions, nos activités internationales pour expatriés basées sur l'Île de Man, la croissance enregistrée à Hong Kong et l'augmentation continue des ventes de produits d'épargne et de retraite en Irlande.

La **valeur des nouvelles affaires, après impôts**, a augmenté de 146 millions de dollars, soit 44 pour cent en dollars (37 pour cent en monnaies locales), engendrant une augmentation de 4,8 points de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts, qui atteint 24,0 pour cent. Cette augmentation de la valeur des nouvelles affaires a reflété la croissance des ventes de nouvelles affaires sur l'Île de Man, à Hong Kong et en Irlande, ainsi que des améliorations des marges résultant de la restructuration de notre programme de réassurance aux États-Unis, des synergies résultant de la fusion de nos entités vie en Allemagne et de la nouvelle conception de certaines caractéristiques de produits au Royaume-Uni.

Farmers Management Services

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2007	2006	Variation
Commissions de gestion et autres produits assimilés	1.679	1.589	6%
Produits nets des placements et autres produits	197	113	74%
Frais de gestion et autres charges assimilées	(864)	(767)	(13%)
Bénéfice d'exploitation	1.005	936	7%
Marge d'exploitation brute	48,6%	51,8%	(3,2 pts)

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 69 millions de dollars, soit 7 pour cent, pour atteindre 1,0 milliard de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007. Les commissions de gestion et autres produits assimilés ont augmenté de 90 millions de dollars, soit 6 pour cent, suite à une augmentation de 5 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 97 millions de dollars, suivant l'accroissement du volume généré par les Exchanges, ainsi qu'en raison des investissements continus dans les initiatives de croissance et celles liées à l'informatique. En conséquence, la marge d'exploitation brute a diminué à 48,6 pour cent. Ce résultat a bénéficié d'augmentations des produits nets des placements et des autres produits, suite à des plus-values sur la vente d'immeubles devenus libres en raison de la concentration du service à la clientèle sur deux ServicePoints.

Other Businesses

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2007	2006	Variation
Bénéfice d'exploitation:			
Farmers Re	124	135	(8%)
Centre	191	164	16%
Centrally Managed Businesses	208	133	56%
Reste des Other Businesses	61	6	nm
Total du bénéfice d'exploitation	585	438	34%

Farmers Re a contribué pour 124 millions de dollars au bénéfice d'exploitation, reflétant le développement des affaires avec les Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Le bénéfice d'exploitation de **Centre** a augmenté de 27 millions de dollars grâce à la poursuite d'activités rentables de commutations et d'autres activités en run-off. Le bénéfice d'exploitation de **Centrally Managed Businesses**, qui comprend des portefeuilles que nous gérons de façon proactive afin d'atteindre un run-off profitable, a augmenté de 75 millions de dollars, principalement grâce aux plus-values réalisées sur les commutations et à des augmentations des produits nets des placements. Le reste des Other Businesses a enregistré des prestations d'assurance plus faibles.

Corporate Functions

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	533	481	11%
Charges d'intérêt sur les dettes	(997)	(857)	(16%)
Perte d'exploitation	(577)	(585)	1%
Charges du siège, après imputations aux entités opérationnelles et hors écarts de conversion	(79)	(119)	34%

La **perte d'exploitation** s'est réduite de 8 millions de dollars pour atteindre 577 millions de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007. Une augmentation de 52 millions de dollars des produits nets des placements a en partie compensé une augmentation des charges d'intérêt sur les dettes de 140 millions de dollars faisant suite à une augmentation des niveaux de financement nets entre les sociétés du groupe et aux frais uniques associés au remboursement anticipé d'une dette subordonnée, qui a été remplacée par une dette hybride à charges réduites.

Les **charges du siège** ont diminué de 40 millions de dollars en raison des charges brutes moins élevées et des imputations plus élevées aux entités opérationnelles.

Positions et performance des placements

Reflétant nos perspectives pour l'économie et les marchés des capitaux, notre répartition des actifs de placement s'est modifiée dans le sens d'une légère surpondération sur les marchés des actions alors que notre exposition en obligations et titres assimilés a continué à être sous pondérée par rapport à notre benchmark stratégique à long terme. Les obligations et titres assimilés à échéance fixe sont investis en conformité avec le profil de nos engagements afin de limiter l'exposition économique globale du groupe aux taux d'intérêt. Les instruments dérivés sont utilisés principalement pour améliorer la gestion du risque de taux d'intérêt et pour nous protéger contre une perte de valeur des actions dans les produits d'assurance vie avec participation aux bénéfices.

Répartition des placements

en millions d'USD, au	Placements du groupe		Placements «unit-linked»	
	30.09.07	31.12.06	30.09.07	31.12.06
Liquidités et équivalents de liquidités	17.035	17.438	6.274	5.685
Actions:	19.421	18.339	98.427	90.666
Actions, y compris fonds de placement en actions	12.311	11.461	93.342	84.823
Fonds de placement (obligations et titres assimilés, placements immobiliers et à court terme)	3.763	3.014	5.085	5.842
Portefeuilles d'actions ordinaires sous-jacents aux contrats avec participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	1.382	1.604	–	–
Portefeuilles d'actions gérés par Marchés des capitaux et activités bancaires	1.966	2.260	–	–
Obligations et titres assimilés	121.042	126.435	9.435	8.922
Immeubles de placement	7.345	6.921	8.795	8.360
Prêts hypothécaires	12.220	10.806	–	–
Prêts sur polices et autres prêts	13.074	12.634	2	2
Participations dans des entreprises liées	154	153	–	–
Autres placements	2.769	2.951	930	693
Total	193.060	195.676	123.862	114.327

Les placements du groupe ont diminué de 2,6 milliards de dollars depuis le 31 décembre 2006 pour atteindre 193,1 milliards de dollars, ceci étant dû essentiellement à une réduction des obligations et titres assimilés suite à la vente de notre portefeuille de produits de rentes au Royaume-Uni, qui a été cédé en réassurance en juin 2007. Cette diminution des placements du groupe a été largement compensée par des écarts de conversion positifs.

Notre politique de placement reste conservatrice, les obligations investment grade représentent 99 pour cent de nos obligations et titres assimilés, dont 63 pour cent sont notés AAA. Les titres hypothécaires subprime américains représentent approximativement 0,2 pour cent des placements du groupe, la majorité de cette position bénéficiant d'une notation AAA. Les variations sur ces titres et sur les «collateralized debt obligations», qui reflètent les changements dans la valeur de marché, ont été négligeables au cours des neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007.

Performance des placements du groupe

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	6.383	5.849	9%
Plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	1.088	1.130	(4%)
Résultat net des placements	7.471	6.979	7%
Rendement net des placements du groupe ¹	3,9%	3,8%	0,1 pts
Variations des plus-values/(moins-values) latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres	(2.353)	(1.390)	(69%)
Total du résultat des placements, net des charges grevant les placements ²	5.119	5.589	(8%)
Placements moyens ³	191.506	183.273	4%
Rendement total des placements du groupe ¹	2,7%	3,0%	(0,3 pts)

¹ Le rendement net et le rendement total des placements ne sont pas annualisés.

² Après déduction des charges grevant les placements de 178 millions de dollars et de 180 millions de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007 et 2006, respectivement.

³ Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 2,9 milliards de dollars et de 4,4 milliards de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007 et 2006, respectivement.

Le rendement total (net des charges grevant les placements) s'est élevé à 2,7 pour cent des placements moyens, grâce aux actions qui ont enregistré un rendement de 6,2 pour cent. Les obligations et titres assimilés, qui sont investis en conformité avec les profils de nos engagements, ont dégagé un rendement de 1,6 pour cent.

Le total des **produits nets des placements** s'est élevé à 6,4 milliards de dollars, ceci étant dû principalement aux obligations et titres assimilés dont le rendement a été de 3,5 pour cent. Le rendement total des placements a atteint 3,3 pour cent, soit une augmentation de 14 points de base par rapport à la même période de 2006. L'augmentation des taux d'intérêt et celle des produits de dividendes ont été les principaux moteurs de l'amélioration de 534 millions de dollars, principalement attribuable à General Insurance.

Le total des **plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations** s'est élevé à 1,1 milliard de dollars, soit une diminution de 42 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les plus-values réalisées sur la vente de titres, à hauteur de 698 millions de dollars, étaient de 50 millions de dollars supérieures à celles de l'exercice précédent, une augmentation de 309 millions de dollars des plus-values sur les actions ayant compensé une augmentation de 268 millions de dollars des moins-values sur les obligations et titres assimilés. Les plus-values nettes se sont élevées à 390 millions de dollars, soit une diminution de 92 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les hedge funds, les placements en private equity et les immeubles de placement en ont été les principaux moteurs, avec une contribution à hauteur de 607 millions de dollars. Ces augmentations ont compensé des moins-values sur les obligations et titres assimilés de 187 millions de dollars dues à la hausse des taux d'intérêt. Les dépréciations de 38 millions de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007 se rapportaient principalement aux actions.

Les plus-values latentes nettes sur les obligations et titres assimilés ont diminué de 1,8 milliard de dollars pour atteindre une moins-value nette de 1,7 milliard de dollars à mesure que les taux d'intérêt augmentaient sur les principaux marchés, à l'exception des États-Unis. Les plus-values latentes nettes sur les actions ont diminué de 531 millions de dollars suite à la réalisation de 990 millions de dollars de plus-values réalisées sur des marchés favorables afin de maintenir une part d'actions conforme à la répartition d'actifs désirée.

Performance des placements «unit-linked»

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2007	2006	Variation
Produits nets des placements	2.518	1.836	37%
Plus-values nettes sur les placements	4.606	4.687	(2%)
Résultat net des placements, net des charges grevant les placements ¹	7.124	6.523	9%
Placements moyens	119.095	98.961	20%
Rendement total des placements «unit-linked» ²	6,0%	6,6%	(0,6 pts)

¹ Après déduction des charges grevant les placements de 377 millions de dollars et de 313 millions de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2007 et 2006, respectivement.

² Le rendement total n'est pas annualisé.

Les produits nets des **placements «unit-linked»** ont augmenté de 37 pour cent, en raison essentiellement des dividendes sur les actions, y compris les fonds de placement, et d'un accroissement du volume moyen d'actifs investis. Les plus-values nettes sur les placements ont diminué de 2 pour cent, alors que des réévaluations de marché négatives sur les immeubles de placement détenus au Royaume-Uni et sur les obligations et titres assimilés compensaient les plus-values sur la vente de fonds de placement en actions.

Calendrier financier

Journée des investisseurs – Gestion des placements

6 décembre 2007

Présentation des résultats annuels 2007

14 février 2008

Assemblée générale 2008

3 avril 2008

Présentation des résultats pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2008

15 mai 2008

Présentation des résultats semestriels 2008

13 août 2008

Présentation des résultats pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2008

13 novembre 2008

Contacts

Siège social

Zurich Financial Services
Mythenquai 2
8022 Zurich, Suisse

Informations aux médias

Media 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

Responsabilité d'entreprise

Group Government and Industry Affairs
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 639 20 02
E-mail: corporate.responsibility@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), une filiale de The Bank of New York Mellon. Pour toute information complémentaire, veuillez appeler le service aux actionnaires 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 The Bank of New York Mellon sous www.adrbny.com.

Zurich Financial Services Group (Zurich) est un prestataire de services financiers dans le domaine de l'assurance, doté d'un réseau mondial de filiales et de bureaux en Amérique du Nord et en Europe, mais aussi en Asie-Pacifique, en Amérique latine et dans d'autres marchés. Fondé en 1872, le groupe dont le siège social est à Zurich en Suisse, emploie environ 58.000 collaborateurs et sert ses clients et partenaires dans plus de 170 pays.

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 induite 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.

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 Sàrl, Erlangen/Munich, Allemagne

Production par Management Digital Data SA, Schlieren, Suisse

Traduction par Syntax Übersetzungen SA, Zurich, Suisse

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

Le papier sur lequel est imprimé ce rapport a été fabriqué à partir de pâtes cellulosiques 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™

