



Lettre aux actionnaires 2008

Zurich Financial Services Group
Résultats pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2008



Chère actionnaire, cher actionnaire,

Nous avons le plaisir de vous présenter des résultats réjouissants pour les trois premiers mois de 2008. Le bénéfice net a augmenté de 3 pour cent pour atteindre 1,4 milliard de dollars, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 1 pour cent pour passer à 1,8 milliard de dollars et notre rendement des fonds propres annualisé s'est élevé à 19,9 pour cent.

Si l'on considère la situation financière actuelle et les défis auxquels notre secteur doit faire face sur le marché, il s'agit là d'excellents résultats qui démontrent la valeur résultant de la mise en œuvre réussie de notre double stratégie de transformation opérationnelle et de croissance rentable. Les processus de souscription que nous avons mis en place nous fournissent les outils analytiques nécessaires pour rester disciplinés sur un marché plus sensible aux tarifs. Le capital que nous générons grâce à l'amélioration des plateformes opérationnelles alimente une stratégie de croissance ciblée, réalisée à la fois de manière intrinsèque et par des acquisitions. Les avantages tangibles d'une approche rigoureuse de la gestion des risques et des placements peuvent représenter un facteur réel de différenciation.

Il suffit d'appliquer ces forces à un portefeuille d'activités qui prend de l'ampleur et se diversifie de trimestre en trimestre, et notre objectif stratégique devient clair: positionner Zurich de manière à aboutir au succès quelles que soient les conditions du marché, fonder notre succès sur nos propres forces, sans recourir à des facteurs externes et développer de plus en plus les points forts de Zurich vers les marchés d'avenir, notamment la Russie, l'Europe de l'Est, la Grande Chine et le Moyen-Orient. Mais en fin de compte, notre objectif doit rester de fournir à chaque client que nous avons le privilège de servir tout ce que Zurich peut lui offrir.

Ce succès se trouve entre les mains de 60.000 collaborateurs qui, jour après jour, se sentent plus confiants et motivés. Nous exigeons beaucoup de leur part et ils continuent de relever les défis. C'est pourquoi nous continuons à investir dans leurs capacités, car l'assurance repose en grande partie sur le facteur humain.

Nous espérons que vous partagerez notre confiance dans l'avenir de Zurich et vous remercions de votre fidèle soutien.



Manfred Gentz
Président du Conseil d'administration



James J. Schiro
Chief Executive Officer

Principaux chiffres financiers

Ces informations ne sont pas auditées. La Lettre aux actionnaires 2008 doit être lue conjointement avec le Rapport de gestion 2007 de Zurich Financial Services Group. Les chiffres comparatifs se rapportent, sauf indication contraire, aux trois mois arrêtés au 31 mars 2007 ou à l'exercice arrêté au 31 décembre 2007. Certaines comparaisons ont été retraitées par suite de modifications intervenues dans les normes comptables. Nous avons également modifié le calcul du rendement des fonds propres ordinaires et du rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires, abandonnant la méthode basée sur les intérêts composés au profit d'une extrapolation linéaire, avec des chiffres comparatifs ajustés en conséquence.

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars, sauf mention contraire	2008	2007	Variation ¹
Bénéfice d'exploitation	1.764	1.741	1%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1.427	1.390	3%
Primes émises brutes et accessoires de primes de General Insurance	11.191	10.216	10%
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de Global Life	5.398	5.239	3%
Commissions de gestion et autres produits assimilés de Farmers Management Services	589	542	9%
Bénéfice d'exploitation de General Insurance	1.189	1.135	5%
Ratio combiné de General Insurance	94,6%	93,3%	(1,3 pts)
Bénéfice d'exploitation de Global Life	337	317	6%
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) de Global Life	722	628	15%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % d'APE) de Global Life	22,2%	23,2%	(1,0 pts)
Valeur des nouvelles affaires, après impôts, de Global Life	160	146	10%
Résultat brut de gestion de Farmers Management Services	281	260	8%
Bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services	300	330	(9%)
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion de Farmers Management Services	7,0%	6,9%	0,1 pts
Moyenne des actifs investis en tant que placements du groupe	196.165	192.097	2%
Résultat net des placements du groupe	2.173	2.368	(8%)
Rendement des placements du groupe (en % de la moyenne des actifs investis)	1,1%	1,2%	(0,1 pts)
Fonds propres attribuables aux actionnaires ²	29.378	28.945	1%
Bénéfice dilué par action (en USD)	10,05	9,43	7%
Bénéfice dilué par action (en CHF)	10,75	11,62	(8%)
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE)	19,9%	21,6%	(1,7 pts)
Rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires	18,6%	19,9%	(1,3 pts)

¹ Les parenthèses autour des nombres indiquent une variation négative.

² Au 31 mars 2008 et au 31 décembre 2007, respectivement.

Aperçu de la performance

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 1 pour cent pour atteindre 1,8 milliard de dollars, démontrant la durabilité du modèle d'affaires de nos principaux segments opérationnels dans des conditions de marché pleines de défis.

- Le **bénéfice d'exploitation de General Insurance** a augmenté de 54 millions de dollars, soit 5 pour cent, pour atteindre 1,2 milliard de dollars. Cette performance reflète la solidité de notre portefeuille diversifié dans un environnement continuant à être compétitif.
- Le **bénéfice d'exploitation de Global Life** a augmenté de 20 millions de dollars, soit 6 pour cent, pour atteindre 337 millions de dollars, reflétant une forte performance dans l'environnement économique actuel plein de défis. La **valeur des nouvelles affaires, après impôts**, a augmenté de 10 pour cent, grâce essentiellement à l'augmentation des volumes en Allemagne et sur les marchés émergents.
- Le **bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services** a diminué de 30 millions de dollars pour atteindre 300 millions de dollars, conséquence d'une baisse des autres produits nets. Les affaires sous-jacentes ont augmenté de 8 pour cent après avoir bénéficié de la combinaison d'une croissance interne et externe des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. La diminution des autres produits nets reflète une réduction des produits nets des placements faisant suite au paiement de dividendes au groupe et à des plus-values non récurrentes de 28 millions de dollars réalisées sur la vente d'immeubles à usage propre en 2007.

Le **bénéfice d'exploitation des Other Businesses** a diminué de 111 millions de dollars pour atteindre 38 millions de dollars, essentiellement en raison de l'impact des marchés des capitaux défavorables ayant affecté à la fois les placements du groupe classifiés comme «fair value through profit or loss» (juste valeur enregistrée dans le compte de résultat) et les engagements relatifs aux contrats d'assurance, ainsi que de la baisse des volumes de transactions run-off. Le résultat de **Corporate Functions** s'est amélioré de 91 millions de dollars grâce à l'augmentation des produits nets du siège et des plus-values réalisées sur des transactions en devises étrangères.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** a augmenté de 37 millions de dollars, soit 3 pour cent, pour atteindre 1,4 milliard de dollars. Le **taux fiscal effectif imputable aux actionnaires** s'est élevé à 24,5 pour cent. Le taux de 24,7 pour cent publié précédemment pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2007 a été corrigé à 24,4 pour cent suite à des retraitements.

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 10 pour cent en dollars et de 2 pour cent en monnaies locales. Nous avons maintenu notre discipline de souscription tout en saisissant des opportunités attractives en conformité avec notre stratégie de poursuite de la diversification de nos activités en nous concentrant sur la recherche de croissance dans les branches d'activités des particuliers et des petites entreprises ainsi que sur les principaux marchés émergents.
- Les dépôts à caractère de placement de **Global Life** ont augmenté de 14 pour cent en dollars et de 8 pour cent en monnaies locales, alors que les primes émises brutes et accessoires de primes ont diminué de 8 pour cent en dollars et de 19 pour cent en monnaies locales. Ces variations reflètent la transformation continue 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 grâce aux augmentations en Allemagne et sur les marchés émergents.
- Les commissions de gestion et autres produits assimilés de **Farmers Management Services** ont augmenté de 9 pour cent, reflétant l'augmentation sous-jacente de 6 pour cent des primes acquises brutes des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir, réalisée grâce à des investissements ciblés et à des améliorations de produits.

Du fait de l'augmentation de 3,1 milliards de dollars de la moyenne des fonds propres ordinaires par rapport aux trois mois arrêtés au 31 mars 2007, le **rendement des fonds propres ordinaires** a diminué de 1,7 point pour atteindre 19,9 pour cent, et le **rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires** a diminué de 1,3 point pour atteindre 18,6 pour cent.

Le **bénéfice dilué par action** a diminué de 0,87 franc suisse, soit 8 pour cent, pour atteindre 10,75 francs suisses au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2008, contre 11,62 francs suisses au cours de la même période de 2007, reflétant la faiblesse du dollar par rapport au franc suisse. La variation correspondante du bénéfice dilué par action en dollars représente une augmentation de 0,62 dollar, soit 7 pour cent, pour atteindre 10,05 dollars.

General Insurance

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.191	10.216	10%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	7.926	7.153	11%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(5.542)	(4.966)	(12%)
Résultat technique net	427	476	(10%)
Produits nets des placements	931	854	9%
Bénéfice d'exploitation	1.189	1.135	5%
Taux de sinistres	69,9%	69,4%	(0,5 pts)
Taux de frais	24,7%	23,9%	(0,8 pts)
Ratio combiné	94,6%	93,3%	(1,3 pts)

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 5 pour cent en dollars pour atteindre 1,2 milliard de dollars et a diminué de 1 pour cent en monnaies locales au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2008. Une diminution du résultat technique net a été compensée par une augmentation des produits nets des placements résultant d'un accroissement du volume moyen d'actifs investis.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 975 millions de dollars, soit 10 pour cent, et de 2 pour cent en monnaies locales. Cette croissance a été accomplie en conformité avec notre stratégie de croissance rentable interne et externe en nous concentrant sur les branches d'activités des particuliers et des petites entreprises ainsi que sur les principaux marchés émergents. Sur les 2 pour cent d'augmentation, 1,5 pour cent a été généré par les acquisitions réalisées en 2007, principalement dans Europe General Insurance.

Sans cet impact, nous avons enregistré une croissance intrinsèque de 0,5 pour cent. Dans Europe General Insurance, l'amélioration des taux de renouvellement et des nouvelles affaires en progression sur des marchés sélectionnés ont conduit à une augmentation des primes émises brutes. Dans North America Commercial, les tarifs ont baissé et l'environnement est resté hautement compétitif; toutefois, North America Commercial a réussi à maintenir les volumes de l'année précédente en appliquant avec succès ses techniques de segmentation du marché visant à identifier les opportunités de croissance rentable tout en réduisant de façon proactive son exposition aux segments à faible rentabilité. Global Corporate est resté relativement stable en raison des niveaux de rétention globalement élevés et grâce à la progression des nouvelles affaires en Europe, où les tarifs étaient plus stables, compensant à la fois la baisse des tarifs aux États-Unis et la diminution des volumes. Les primes émises brutes et accessoires de primes d'International Businesses ont augmenté grâce à un environnement tarifaire propice en Afrique du Sud et à une croissance continue en Amérique latine.

Le **résultat technique net** a diminué de 49 millions de dollars, soit 10 pour cent, pour atteindre 427 millions de dollars. Par conséquent, le ratio combiné a augmenté de 1,3 point pour atteindre 94,6 pour cent. Les primes acquises nettes et accessoires de primes ont augmenté en raison des primes émises brutes et accessoires de primes plus élevés ainsi que de la réduction des niveaux de cessions aux réassureurs, rendue possible depuis 2007 grâce à la solidité de notre bilan. Nous avons enregistré un volume relativement plus élevé de sinistres majeurs et de sinistres dus aux intempéries ainsi que des niveaux de commissions plus élevés. Ces facteurs expliquent l'augmentation de notre ratio combiné.

Le **taux de sinistres** a augmenté de 0,5 point pour atteindre 69,9 pour cent, par suite de l'augmentation du nombre de sinistres majeurs, de la réduction du nombre de catastrophes naturelles et du développement globalement positif des provisions techniques constituées les années antérieures. Europe General Insurance a enregistré une amélioration de 2,7 points, ceci essentiellement en raison de l'absence d'importants sinistres dus aux intempéries en 2008 comparé aux sinistres associés à la tempête hivernale Kyrill en 2007. Cette amélioration a été compensée par la fréquence de gros sinistres affectant le taux de sinistres, dont certains étaient dus aux intempéries, dans Global Corporate, en augmentation de 3,7 points principalement en Amérique du Nord, dans North America Commercial, en augmentation de 3,5 points, et dans International Businesses, en augmentation de 2,4 points, par rapport à une moindre fréquence dans tous ces segments d'activités au cours des trois premiers mois de 2007. Le **taux de frais** a globalement augmenté de 0,8 point pour atteindre 24,7 pour cent. Cette augmentation résulte des commissions plus élevées, puisque nous avons maintenu notre concentration sur les branches d'activités rentables, ainsi que de nos investissements continus dans la croissance et la transformation opérationnelle.

Global Life

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Dépôts à caractère de placement	3.027	2.656	14%
Primes émises brutes et accessoires de primes	2.371	2.583	(8%)
Produits nets des placements du groupe	1.082	1.061	2%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(2.205)	(2.096)	(5%)
Frais de souscription et d'acquisition, nets de réassurance	(482)	(410)	(18%)
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	(446)	(405)	(10%)
Bénéfice d'exploitation	337	317	6%
Total des provisions techniques relatives aux contrats d'assurance vie, nettes de réassurance, et des engagements relatifs aux contrats de placement ¹	191.606	191.117	–
Valeur intrinsèque – principaux chiffres			
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE)	722	628	15%
Valeur actuelle des primes nouvelles affaires (PVNBP)	5.857	5.078	15%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % d'APE)	22,2%	23,2%	(1,0 pts)
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de PVNBP)	2,7%	2,9%	(0,2 pts)
Valeur des nouvelles affaires, après impôts	160	146	10%

¹ Au 31 mars 2008 et au 31 décembre 2007, respectivement.

Au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2008, Global Life a fait face à de nombreux défis sur ses principaux marchés, principalement en raison de la chute et de la volatilité des marchés des capitaux ainsi que des incertitudes des consommateurs résultant de la restriction des crédits au niveau mondial.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 20 millions de dollars pour atteindre 337 millions de dollars, soit une augmentation de 6 pour cent, mais une diminution de 2 pour cent en monnaies locales. La diminution de la valeur des actifs, en particulier au Royaume-Uni, a réduit les commissions basées sur les actifs et accéléré l'amortissement des frais d'acquisition différés. Cet impact négatif a été partiellement compensé par la croissance en Allemagne.

Les **dépôts à caractère de placement** ont augmenté de 14 pour cent en dollars et de 8 pour cent en monnaies locales, alors que les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont diminué de 8 pour cent en dollars et de 19 pour cent en monnaies locales. Ce développement reflète notre concentration continue sur les produits «unit-linked» qui offrent différents choix aux clients en fonction de leurs besoins et de leur propension au risque.

Les **provisions techniques nettes** sont restées stables en dollars mais ont diminué de 4 pour cent en monnaies locales depuis le 31 décembre 2007. Cette diminution résulte essentiellement de la réduction de la valeur des contrats d'assurance «unit-linked» et des contrats de placements des preneurs d'assurance à la suite des baisses enregistrées sur les marchés des capitaux au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2008.

Farmers Management Services

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Commissions de gestion et autres produits assimilés	589	542	9%
Frais de gestion et autres charges assimilées	(308)	(282)	(9%)
Résultat brut de gestion	281	260	8%
Autres produits nets	19	70	(73%)
Bénéfice d'exploitation	300	330	(9%)
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion	7,0%	6,9%	0,1 pts

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 30 millions de dollars pour atteindre 300 millions de dollars. Une augmentation de la contribution provenant des opérations sous-jacentes a été largement compensée par une diminution des autres produits nets, puisque des plus-values de 28 millions de dollars réalisées sur la vente d'immeubles suite à la concentration du service à la clientèle sur deux ServicePoints avaient été enregistrées en 2007, mais n'ont pas été réitérées en 2008. Par ailleurs, les produits nets des placements ont diminué de 19 millions de dollars en raison de la diminution du volume moyen d'actifs investis faisant suite aux transferts de dividendes et de liquidités payés au groupe en novembre 2007 et à la vente d'obligations et titres assimilés pour l'acquisition de Bristol West.

Les **commissions de gestion et autres produits assimilés** ont augmenté de 47 millions de dollars, essentiellement en raison de l'augmentation de 6 pour cent des primes acquises brutes des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Bristol West, qui a été acquis en juillet 2007, a contribué à hauteur de 35 millions de dollars à l'augmentation des commissions de gestion et autres produits assimilés. Les frais de gestion et autres charges assimilées ont augmenté de 26 millions de dollars, dont 23 millions de dollars concernent Bristol West. L'augmentation globale de 21 millions de dollars du résultat brut de gestion se reflète dans l'amélioration de 0,1 point de la marge sur les primes acquises brutes sous gestion, qui atteint 7,0 pour cent.

Other Businesses

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Bénéfice d'exploitation:			
Farmers Re	31	44	(30%)
Centre	(12)	35	nm
Centrally Managed Businesses	(18)	65	nm
Reste des Other Businesses	36	5	nm
Total du bénéfice d'exploitation	38	149	(74%)

Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Re** a diminué de 13 millions de dollars pour atteindre 31 millions de dollars, reflétant des niveaux de cession plus faibles des Farmers Exchanges ainsi qu'une augmentation des sinistres dus aux intempéries. Le résultat de **Centre** a diminué de 47 millions de dollars et s'est traduit par une perte d'exploitation de 12 millions de dollars en raison de volumes relativement élevés de transactions run-off rentables au cours de l'exercice précédent. Le bénéfice d'exploitation de **Centrally Managed Businesses**, qui comprend essentiellement des portefeuilles que nous gérons sous forme proactive afin d'atteindre un run-off rentable sur la durée, a diminué de 83 millions de dollars et s'est traduit par une perte d'exploitation de 18 millions de dollars, due essentiellement à l'impact des variations défavorables des marchés des capitaux sur les placements du groupe et sur certains engagements relatifs à des produits d'assurances, sensibles aux évolutions des marchés des capitaux. Le **reste des Other Businesses** a augmenté de 31 millions de dollars à la suite d'une amélioration du résultat des activités bancaires et de certaines positions de run-off au niveau du groupe.

Corporate Functions

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Produits nets des placements	154	167	(8%)
Charges d'intérêts sur les dettes	(291)	(300)	3%
Perte d'exploitation	(100)	(191)	48%
Produits/(charges) du siège, après imputations aux entités opérationnelles et hors écarts de conversion	37	(4)	nm

La **perte d'exploitation** a diminué de 91 millions de dollars pour atteindre une perte de 100 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2008, grâce essentiellement à une augmentation de 60 millions de dollars des plus-values réalisées sur les transactions en devises étrangères, ainsi qu'à une augmentation des produits nets du siège.

Les **produits nets du siège** se sont améliorés de 41 millions de dollars pour atteindre 37 millions de dollars, essentiellement en raison d'imputations plus élevées aux entités opérationnelles.

Position et performance des placements

Performance des placements du groupe

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Produits nets des placements	2.163	2.062	5%
Plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	10	305	(97%)
dont: plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations, attribuables aux actionnaires	14	149	(91%)
Résultat net des placements	2.173	2.368	(8%)
Rendement net des placements du groupe¹	1,1%	1,2%	(0,1 pts)
Variations des plus-values/(moins-values) latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres	(1.579)	(541)	(192%)
Total du résultat des placements, net des charges grevant les placements²	594	1.827	(67%)
Placements moyens ³	196.165	192.097	2%
Rendement total des placements du groupe¹	0,3%	1,0%	(0,7 pts)

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

² Après déduction des charges grevant les placements de 64 millions de dollars et de 65 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés aux 31 mars 2008 et 2007, respectivement.

³ Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 1,9 milliard de dollars et de 3,9 milliards de dollars pour les trois mois arrêtés aux 31 mars 2008 et 2007, respectivement.

Le rendement total (net des charges grevant les placements) des placements moyens du groupe s'est élevé à 0,3 pour cent. Les obligations et titres assimilés, qui sont investis en conformité avec les profils de nos engagements, ont atteint un rendement de 1,1 pour cent, tandis que les autres placements ont dégagé un rendement de 2,0 pour cent. Les actions ont eu un rendement négatif de 9,2 pour cent, en grande partie en raison des variations des moins-values latentes sur les placements dues au recul de tous les principaux marchés.

Le total des **produits nets des placements** s'est élevé à 2,2 milliards de dollars, représentant un rendement de 1,1 pour cent, soit une augmentation de 3 points de base par rapport à 2007. Cette augmentation de rendement provient essentiellement des obligations et titres assimilés, qui ont affiché une augmentation de 4 points de base pour atteindre 1,2 pour cent. Globalement, les produits nets des placements ont augmenté de 101 millions de dollars, mais ont diminué de 44 millions de dollars en monnaies locales, en raison de la baisse du volume moyen d'actifs investis résultant du transfert des placements relatifs à nos activités de rentes vie au Royaume-Uni, réassurées en juin 2007, et à la transformation continue de nos affaires vie vers les produits «unit-linked» et les placements «unit-linked» correspondants.

Le total des **plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations** s'est élevé à 10 millions de dollars. Ce montant comprend des plus-values de 18 millions de dollars résultant de la vente de placements, des dépréciations de 235 millions de dollars, dont 144 millions de dollars imputables aux obligations et titres assimilés et 86 millions de dollars imputables aux actions, ainsi que des réévaluations positives du marché à hauteur de 227 millions de dollars, essentiellement en rapport avec des produits dérivés couvrant des positions en actions dans certaines activités avec participation au bénéfice.

Les **moins-values latentes nettes comprises dans le total des fonds propres** ont augmenté de 1,6 milliard de dollars depuis le 31 décembre 2007 suite au recul des cours des actions sur les principales places mondiales. Les moins-values latentes nettes sur les obligations et titres assimilés ont été stables, des baisses des taux d'intérêt sur tous les principaux marchés ayant été compensées par un élargissement des spreads de crédit.

Performance des placements «unit-linked»

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2008	2007	Variation
Produits nets des placements	1.144	794	44%
(Moins-values)/plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	(10.152)	1.403	(824%)
Résultat net des placements, net des charges grevant les placements ¹	(9.008)	2.198	(510%)
Placements moyens	118.507	115.447	3%
Rendement total des placements «unit-linked» ²	(7,6%)	1,9%	(9,5 pts)

¹ Après déduction des charges grevant les placements de 149 millions de dollars et de 109 millions de dollars au cours des trois mois arrêtés aux 31 mars 2008 et 2007, respectivement.

² Le rendement total n'est pas annualisé.

Les produits nets des **placements «unit-linked»** ont augmenté de 350 millions de dollars, soit 44 pour cent, en raison essentiellement de produits de dividendes sur les actions aux États-Unis. Les plus-values nettes sur les placements ont diminué de 11,6 milliards de dollars pour atteindre des moins-values nettes de 10,2 milliards de dollars en raison des conditions de marché défavorables affectant essentiellement le Royaume-Uni et l'Irlande.

Calendrier financier

Journée des investisseurs – Informations actuelles sur la stratégie de Global Life

23 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

Registre des actions

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

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 Mellon aux États-Unis au +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.

Les informations figurant dans ce document ne sont pas auditées. La Lettre aux actionnaires 2008 doit être lue conjointement avec le Rapport de gestion 2007 de Zurich Financial Services Group. Des informations complémentaires pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2008, comprenant le Financial Review et le Financial Supplement, sont disponibles, uniquement en anglais, 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 des fonds propres, 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 substantiellement 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'intérêts 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 autorités de surveillance, 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.

Cette communication est destinée exclusivement aux personnes qui (i) disposent d'une expérience professionnelle dans le domaine des placements ou (ii) sont couvertes par l'article 49 (2) (a) à (d) (high net worth companies, unincorporated associations, etc.) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 (amendé) ou à toute personne légalement habilitée à en être informée (toutes ces personnes sont ci-après dénommées personnes concernées). Les personnes qui ne sont pas des personnes concernées au sens décrit plus haut ne peuvent agir sur la base de cette communication ni s'y fier. Tout placement ou activité de placement auquel cette communication se réfère n'est accessible qu'aux personnes concernées et ne sera proposé qu'aux personnes concernées.

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 nécessairement représentatifs des résultats de l'exercice annuel. Les personnes qui souhaitent un conseil doivent consulter un conseiller indépendant.

THIS COMMUNICATION DOES NOT CONTAIN AN OFFER OF SECURITIES FOR SALE IN THE UNITED STATES; SECURITIES MAY NOT BE OFFERED OR SOLD IN THE UNITED STATES ABSENT REGISTRATION OR EXEMPTION FROM REGISTRATION, AND ANY PUBLIC OFFERING OF SECURITIES TO BE MADE IN THE UNITED STATES WILL BE MADE BY MEANS OF A PROSPECTUS THAT MAY BE OBTAINED FROM THE ISSUER AND THAT WILL CONTAIN DETAILED INFORMATION ABOUT THE COMPANY AND MANAGEMENT, AS WELL AS FINANCIAL STATEMENTS.

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 Addison Corporate Marketing Ltd., Londres.

Photographie de couverture par Elisabeth Real.

Production par Management Digital Data SA, Schlieren, Suisse.

Traduction par Syntax Übersetzungen SA, Zurich, Suisse.

Impression fin mai 2008 par NZZ Fretz SA, Schlieren, Suisse.

Le papier sur lequel est imprimé ce rapport a été produit à partir de pâtes cellulosiques TCF (Totally Chlorine Free) et ECF (Elemental Chlorine Free) provenant de bois de forêts qui bénéficient d'une gestion durable principalement en Autriche. Il est produit dans une usine certifiée ISO 14001 et EMAS (Environmental Management Standards).



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

47924-08

Because change happenz™

