



ZURICH
FINANCIAL SERVICES

Zurich Financial Services Group

**Rapport pour les neuf mois
arrêtés au 30 septembre 2004**

Q3

Principaux chiffres

Le tableau suivant présente le résumé des résultats consolidés du groupe pour les neuf mois arrêtés aux 30 septembre 2004 et 2003 ainsi que les situations financières au 30 septembre 2004 et au 31 décembre 2003. Les montants de 2003 ont été retraités à la suite de l'application de nouvelles normes comptables en 2003 et en 2004. Certains soldes de l'année précédente ont également été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation de 2004.

Compte de résultat consolidé

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	37.584	36.910	2%
Résultat des placements, net	8.606	8.832	(3%)
Bénéfice d'exploitation	2.522	1.532	65%
Bénéfice net	1.902	1.410	35%

Bilan consolidé

en millions d'USD, au	30.09.2004	31.12.2003	Variation
Total des placements	234.062	225.747	4%
Provisions techniques, brutes	229.609	223.418	3%
Dettes prioritaires et subordonnées	5.500	4.775	15%
Total des fonds propres	20.357	18.934	8%

Assurance dommages – principaux indicateurs de performance

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2004	2003	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	1.508	1.544	(2%)
Ratio combiné	98,8%	98,2%	(0,6 pts)

Assurance vie – principaux indicateurs de performance

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2004	2003	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	738	576	28%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	10,5%	8,7%	1,8 pts

Rendement des fonds propres ordinaires

pour les périodes arrêtées au	30.09.2004	31.12.2003	Variation
Rendement sur le capital ¹	13,9%	12,1%	1,8 pts
Rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation (après impôts) ¹	12,5%	9,8%	2,7 pts

Données par action

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2004	2003	Variation
Bénéfice dilué par action (en CHF)	16,59	13,37	24%

¹ Le rendement 2003 se rapporte à l'exercice arrêté au 31 décembre 2003; celui de 2004 aux neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004 (annualisé).

Chers actionnaires,

Notre ambition de maintenir une performance opérationnelle solide tout en renforçant le bilan du groupe afin d'absorber la volatilité inhérente au secteur de l'assurance a été mise à rude épreuve au cours du troisième trimestre. Une saison des ouragans sans précédent, qui a causé des pertes tragiques en vies humaines et d'importants dégâts matériels, a affecté tous les assureurs actifs aux Etats-Unis et aux Caraïbes. Les experts en sinistres de la Zurich sont intervenus en force pour aider nos clients à reprendre le cours normal de leur vie et de leurs activités, prouvant ainsi que nous sommes prêts et aptes à soutenir nos clients quand ils ont le plus besoin de nous.

Malgré les ouragans, nos excellentes performances sous-jacentes nous ont permis de réaliser un résultat technique positif dans le secteur assurance dommages. Notre capacité à générer des rendements attractifs pour nos actionnaires a également profité d'un portefeuille diversifié tant au niveau des régions qu'à celui des secteurs et des branches d'activités, un élément fortement ancré dans notre solide plate-forme établie en 2003. Pour les neuf premiers mois de 2004, le bénéfice net a progressé de 35% à 1,9 milliard de dollars alors que le bénéfice d'exploitation a atteint 2,5 milliards de dollars, soit un bond de 65% par rapport à la même période de 2003. Ces améliorations incluent des paiements de sinistres liés aux ouragans estimés à 400 millions de dollars nets d'impôts et de réassurance ou 525 millions de dollars avant impôts.

L'amélioration de notre bilan reflète largement la capacité de la Zurich à absorber les chocs. Les fonds propres ont passé à 20,4 milliards de dollars, contre 18,9 milliards de dollars au 31 décembre 2003. Depuis le début de 2003, les fonds propres ont augmenté de 3,9 milliards de dollars et nous avons renforcé nos provisions techniques de 2,8 milliards de dollars. Parallèlement, notre performance a continué de s'améliorer. L'an dernier, notre rendement sur le capital se montait à 12,1% alors que le rendement annualisé sur le capital pour les neuf premiers mois de 2004 s'élève à 13,9%.

Nous avons également fait de grands progrès vers une meilleure gestion des risques de nos opérations en run-off. La cession de Turegum annoncée en octobre limite notre exposition aux futurs engagements concernant l'amiante de l'ancien portefeuille de Turegum. De même, Centre continue d'évoluer conformément à nos attentes depuis l'important renforcement des provisions réalisé au cours du troisième trimestre 2003. Zurich Capital Markets a maintenant finalisé le transfert de certains actifs à BNP Paribas, ce qui a entraîné une réduction notable des dettes.

Notre défi actuel consiste à diminuer la volatilité et à continuer d'améliorer la rentabilité de nos affaires afin de dépasser le coût du capital et de fournir des rendements satisfaisants à nos actionnaires. Au vu des tarifs fléchissant, nous avons pris des mesures visant à consolider notre base bénéficiaire. En avril, nous avons annoncé un objectif de réduction des coûts de 200 millions de dollars après impôts pour 2004. Après neuf mois, nous avons déjà réalisé 180 millions de dollars sur les économies prévues et nous préparons d'autres initiatives qui stimuleront encore la tendance sous-jacente au bénéfice pour les années à venir. Ces mesures devraient engendrer une amélioration de l'ordre de 500 millions de dollars après impôts en 2005. Elles couvrent nos processus de base, en particulier la souscription, la gestion des sinistres, la vente, la distribution et les finances, et ce dans les secteurs assurance dommages et assurance vie.

L'un des éléments clés de ces initiatives est le développement de méthodologies standardisées, best practices pour le groupe, applicables à nos processus de base, qui généreront plus d'efficacité et de cohérence en définissant le *Zurich Way*, notre manière de faire des affaires. Des projets pilotes sont en cours pour toutes ces fonctions dans les divisions commerciales, et nous prévoyons de concrétiser les premiers projets dès le début de 2005. Ceux-ci seront mis en œuvre et supervisés avec la même rigueur que nos programmes d'amélioration des bénéfices au cours des deux dernières années. Compte tenu de la réussite de notre redressement et de notre position compétitive sur le marché, nous pensons être en mesure de concrétiser les améliorations prévues.

Résumé de l'évolution intervenue dans les principaux secteurs:

Notre secteur **assurance dommages** a enregistré des primes émises brutes et accessoires de primes de 29,1 milliards de dollars, soit une hausse de 5%. Après la prise en compte des cessions d'activités et des effets des taux de change, la croissance a atteint 1%, reflétant une légère hausse des tarifs dans les régions clés et la décision de ne pas accepter d'affaires dans les branches qui ne satisfont plus à nos objectifs de prix techniques. Malgré cela, la Zurich souscrit de nouvelles affaires à des tarifs permettant la compensation adéquate des risques encourus, et la tendance sous-jacente des résultats d'exploitation reste positive. Certes, le ratio combiné a augmenté de 98,2 à 98,8%, mais cette évolution est due uniquement aux quatre ouragans qui ont ajouté 2,3 points au ratio combiné. L'impact des ouragans a été amorti par l'excellente performance réalisée en Europe, où les ratios combinés ont affiché des améliorations notables.

Notre secteur **assurance vie** poursuit sa progression sur la voie du redressement. Les primes émises brutes et accessoires de primes ont reculé de 4% à 8,1 milliards de dollars. Mais ils ont affiché une croissance de 3% après prise en compte des cessions d'activités, des variations des taux de change et de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse. Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 28% à 738 millions de dollars. Le bénéfice net s'est élevé à 653 millions de dollars, ce qui correspond à une hausse de 35% après ajustement de la plus-value nette sur cession d'activités. Les résultats de nos efforts constants visant à améliorer nos performances se traduisent également par l'augmentation de 1,8 point de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, laquelle passe ainsi à 10,5%. Notre nouveau modèle de distribution de produits d'assurance vie au Royaume-Uni fait également des progrès: nous commencerons sa mise en œuvre au début de l'an prochain, lorsque les autorisations nécessaires auront été accordées.

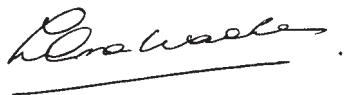
Notre secteur **Farmers Management Services** a continué de fournir au groupe des rendements stables. Le volume de primes des sociétés de Farmers P&C Group, que la Zurich gère sans les détenir, s'est accru de 3% à 10,5 milliards de dollars. Sur cette base, les commissions de gestion et autres produits assimilés revenant à la Zurich ont augmenté de 5% à 1,5 milliard de dollars. Au cours des neuf premiers mois de l'année les sociétés de Farmers P&C Group ont ajouté 308 millions de dollars à leur position en capital (surplus), ce qui les rapproche de leur objectif consistant à renforcer leur surplus de 400 millions de dollars pour l'année en cours. Ce résultat a été obtenu malgré les sinistres liés aux ouragans pour un montant de 111 millions de dollars.

Les **placements du groupe** ont généré un produit net de 5,4 milliards de dollars. Le résultat net des placements du groupe s'est élevé à 6,0 milliards de dollars en incluant les plus-values nettes. Les flux de trésorerie positifs liés aux activités d'exploitation et les valeurs de marché en hausse ont fait passer les placements du groupe de 176,0 milliards de dollars au 31 décembre 2003 à 180,5 milliards de dollars. Le rendement total des placements sur neuf mois s'est amélioré de 0,1 point à 3,8%. Durant les neuf premiers mois, la part d'actions pour lesquelles le groupe assume le risque de placement a été réduite à 5%, contre 6,4% à la fin de 2003.

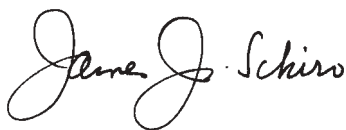
Le 14 octobre 2004, le bureau du procureur général de l'état de New York a annoncé l'ouverture d'une procédure civile contre Marsh & McLennan Companies et Marsh Inc., ceci est le résultat d'une enquête menée dans l'ensemble de la branche. Comme annoncé préalablement, certaines sociétés du groupe ont reçu des convocations et des demandes d'informations de la part de plusieurs procureurs, d'instances de régulation du secteur des

assurances ainsi que de la U.S. Securities and Exchange Commission en relation avec leurs enquêtes portant sur certaines pratiques commerciales entre courtiers en assurances et compagnies d'assurance ainsi que sur certains produits non traditionnels. Le groupe mène ses propres enquêtes et collabore pleinement dans le cadre de ces investigations. Le groupe agit avec détermination.

Nos activités commerciales sont basées sur la confiance, sur notre capacité à fournir des prestations attrayantes et sur notre engagement loyal au service de nos clients. Notre tâche consiste à veiller au maintien de contrôles internes garants d'un bon équilibre au sein de notre entreprise et à ce que le respect des principes d'éthique commerciale y soit non seulement clairement exprimé mais aussi strictement appliqué. Nous tenons à remercier nos collaborateurs pour leurs efforts infatigables au service de notre société. Nous adressons également nos remerciements à nos clients et à nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous témoignent.



Lodewijk C. van Wachem
Chairman of the Board



James J. Schiro
Chief Executive Officer

I Résultats financiers du groupe

Faits marquants du groupe

Le groupe Zurich Financial Services (le groupe) a enregistré un bénéfice net de 1.902 millions de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004, soit une progression de 35% en comparaison avec 1.410 millions de dollars au cours de la même période de 2003. Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 65% par rapport aux neuf mois arrêtés au 30 septembre 2003 pour atteindre 2.522 millions de dollars au cours de la même période de 2004. Cette forte performance repose sur une souscription et une gestion des sinistres saines. Notre portefeuille diversifié au sein des régions, des secteurs et des branches d'activités a constitué un autre facteur décisif de ce succès. Comme annoncé à mi-octobre 2004, nous avons renforcé nos provisions techniques de 525 millions de dollars avant impôts et nets de réassurance en raison des sinistres globaux escomptés en relation avec les quatre ouragans qui ont frappé l'Amérique du Nord. Ceci correspond à environ 400 millions de dollars après impôts et nets de réassurance.

Le secteur assurance dommages affiche une solide performance sous-jacente après avoir bénéficié d'un flux continu d'initiatives soutenues par les effets positifs de tarifs élevés au cours des périodes précédentes qui se traduisent désormais en produits. Le résultat du secteur assurance vie reflète l'optimisation du portefeuille d'affaires ainsi que l'impact positif des mesures prises afin de continuer à renforcer la performance dans ce secteur. Farmers Management Services continue à fournir des bénéfices consistants au groupe.

Le bénéfice dilué par action s'est accru de 24% pour atteindre 16,59 francs suisses, par rapport à 13,37 francs suisses durant les neuf premiers mois de 2003. Pour les neuf premiers mois de 2004, le rendement sur le capital s'est monté à 13,9% (annualisé), soit une augmentation de 1,8 point par rapport au rendement de tout l'exercice 2003. Notre rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation après impôts a atteint 12,5% (annualisé), ce qui correspond à une augmentation de 2,7 points par rapport au rendement de tout l'exercice 2003.

Principaux chiffres de la performance – à ce jour

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2004	2003 ¹	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	37.584	36.910	2%
Produits des placements, nets	6.655	6.340	5%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	1.951	2.492	(22%)
Bénéfice d'exploitation	2.522	1.532	65%
Bénéfice net	1.902	1.410	35%
Ratio combiné assurance dommages	98,8%	98,2%	(0,6 pts)
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires assurance vie (en % de APE)	10,5%	8,7%	1,8 pts
Rendement sur le capital ²	13,9%	12,1%	1,8 pts
Rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation (après impôts) ²	12,5%	9,8%	2,7 pts
Bénéfice dilué par action (en CHF)	16,59	13,37	24%

¹ Retraité comme expliqué dans la section "Eléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité".

² Le rendement 2003 se rapporte à l'exercice arrêté au 31 décembre 2003; celui de 2004 aux neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004 (annualisé).

Le groupe a enregistré un bénéfice net de 454 millions de dollars au cours du troisième trimestre 2004 en comparaison avec 658 millions de dollars au cours de la même période de 2003, une fois prise en compte la succession exceptionnelle d'ouragans en Amérique du Nord. Le bénéfice d'exploitation a progressé de 368 millions de dollars passant à 574 millions de dollars.

Principaux chiffres de la performance – pour le trimestre

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au 30 septembre	2004	2003 ¹	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.172	10.939	2%
Produits des placements, nets	2.213	2.063	7%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	860	1.314	(35%)
Bénéfice d'exploitation	574	206	179%
Bénéfice net	454	658	(31%)

¹ Retraité comme expliqué dans la section "Eléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité".

Les résultats de 2004 sont comparés aux résultats de la période correspondante de 2003, retraités selon l'application de nouvelles normes comptables dont les détails sont précisés dans la section "Eléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité" et dans la section "Performance des placements" du présent rapport financier du groupe.

Les résultats intermédiaires ne sont pas nécessairement indicatifs des résultats de l'année entière.

Aperçu de la performance

Les **primes émises brutes** de 37,6 milliards de dollars pour les neuf premiers mois de 2004 ont affiché une hausse de 2%. Dans le secteur assurance dommages, les primes sont restées stables en monnaies locales. Dans le secteur assurance vie, les primes ont augmenté de 3% après élimination des effets de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse, de la vente de certaines opérations vie et des effets des variations des taux de change.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 990 millions de dollars, soit de 65%, durant les neuf premiers mois de 2003 pour s'établir à 2,5 milliards de dollars en 2004, par suite de la performance améliorée des secteurs assurance vie et Autres activités ainsi que de la contribution consistante et continue de Farmers Management Services.

- Le solide résultat global du secteur **assurance dommages** a été fortement influencé par les 505 millions de dollars de sinistres en relation avec les ouragans en Amérique du Nord attribuables à ce secteur. En conséquence, le résultat technique net a diminué de 26% à 262 millions de dollars par rapport à 354 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2003. Le ratio combiné s'est établi à 98,8% en 2004, 96,5% en excluant les sinistres liés aux ouragans, par rapport à 98,2% pour les neuf premiers mois de 2003.
- Notre secteur **assurance vie** a continué de se concentrer sur la souscription de nouvelles affaires rentables, comme en témoigne l'augmentation de 1,8 point de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires pour atteindre 10,5%. Le bénéfice d'exploitation a progressé de 162 millions de dollars pour s'établir à 738 millions de dollars, profitant essentiellement de charges réduites dans nos opérations européennes.
- Notre secteur **Farmers Management Services** a continué à fournir un bénéfice consistant au groupe, avec une augmentation de 6% du bénéfice d'exploitation, qui est passé de 772 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2003 à 816 millions de dollars en 2004. Cette amélioration est due à des commissions de gestion plus élevées engendrées par l'augmentation des primes des sociétés de Farmers P&C Group.
- Notre secteur **Autres activités** a amélioré son bénéfice d'exploitation, passant d'une perte de 909 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2003 à une perte de 57 millions de dollars en 2004, ceci étant dû à l'amélioration du résultat de nos activités Centre et Zurich Capital Markets. Les résultats de 2003 comprennent 1,1 milliard de dollars de renforcement des provisions techniques, d'amortissements d'actifs et d'autres provisions en relation avec Centre.
- Les **produits nets des placements** de 6,6 milliards de dollars sont composés des produits résultant des placements du groupe de 5,4 milliards de dollars ainsi que des placements pour les produits "unit-linked" de 1,2 milliard de dollars attribués aux preneurs d'assurance.

- Le **rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation** après impôts s'est amélioré de 2,7 points à 12,5% (annualisé) pour les neuf premiers mois de 2004 en comparaison avec le rendement de 9,8% obtenu pour tout l'exercice 2003.

Le **bénéfice net** s'est amélioré de 492 millions de dollars, soit de 35%, passant à 1.902 millions de dollars durant les neuf premiers mois de 2004 par rapport à un bénéfice net de 1.410 millions de dollars pour la même période de 2003. En plus des facteurs susmentionnés, le bénéfice net a été influencé par ce qui suit:

- Les **plus-values nettes sur placements y compris dépréciations** ont diminué de 541 millions de dollars pour atteindre une plus-value de 2,0 milliards de dollars pour les neuf premiers mois de 2004. Une baisse de 1 milliard de dollars générée par les placements pour produits "unit-linked" a été en partie compensée par une augmentation de 475 millions de dollars dans les placements du groupe.
- Le **rendement des placements** sous-jacent aux placements du groupe a atteint 3,8% pour les neuf premiers mois de 2004; le résultat des placements est analysé dans la section "Performance des placements".

Notre **rendement sur le capital** s'est amélioré de 1,8 point à 13,9% (annualisé) pour les neuf premiers mois de 2004 par rapport au rendement obtenu pour tout l'exercice 2003.

Le **bénéfice dilué par action**, qui reflète l'augmentation du bénéfice net, s'est amélioré de 24% à 16,59 francs suisses durant les neuf premiers mois de 2004, comparé à 13,37 francs suisses pour la même période de 2003.

Principaux chiffres du bilan

en millions d'USD, au	30.09.04	31.12.03 ¹	Variation
Placements du groupe	180.486	175.967	3%
Placements pour produits "unit-linked"	53.576	49.780	8%
Total des placements	234.062	225.747	4%
Provisions techniques, brutes, à l'exclusion des provisions pour produits "unit-linked"	175.100	172.230	2%
Provisions pour produits "unit-linked"	54.509	51.188	6%
Provisions techniques, brutes	229.609	223.418	3%
Total des dettes financières et des fonds propres	25.857	23.709	9%

¹ Retraité comme expliqué dans la section "Éléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité".

- Les **placements du groupe** ont augmenté de 4,5 milliards de dollars par suite de flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation positifs et des valeurs de marché en hausse. Ceci a été en partie compensé par la cession de certaines opérations en 2004, par la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse ainsi que par la restructuration de Zurich Capital Markets.

- Les **provisions techniques brutes** du secteur assurance dommages ont augmenté de 5,7 milliards de dollars pour se fixer à 65,7 milliards de dollars, conséquence de la croissance des primes émises brutes et du renforcement des provisions techniques en partie compensés par la vente d'opérations en 2004. Les provisions techniques brutes du secteur assurance vie, à l'exclusion des provisions pour produits "unit-linked", ont diminué de 1,6 milliard de dollars pour atteindre 99,6 milliards de dollars. Ceci reflète la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse de même que les cessions d'activités survenues au cours des neuf premiers mois de 2004.
- Le **total des dettes financières et des fonds propres** a augmenté de 2,1 milliards de dollars à 25,9 milliards de dollars. La hausse des dettes financières de 725 millions de dollars est principalement due à l'émission d'une dette prioritaire à 10 ans d'un montant de 1,2 milliard de dollars, compensée en partie par le remboursement d'une obligation zéro-coupon de 427 millions de dollars arrivée à échéance. 1,4 milliard de dollars ont eu pour origine l'augmentation de nos fonds propres.

Principaux chiffres par secteur

Bénéfice net et bénéfice d'exploitation par secteur¹

en millions d'USD

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	Bénéfice d'exploitation		Bénéfice/ (perte) net	
	2004	2003	2004	2003
Assurance dommages	1.508	1.544	1.206	1.233
Assurance vie	738	576	653	709
Farmers Management Services	816	772	528	477
Autres activités	(57)	(909)	(73)	(745)
Corporate Center	(483)	(451)	(412)	(264)
Total	2.522	1.532	1.902	1.410

¹ Retraité comme expliqué dans la section "Eléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité".

Assurance dommages

Pour les neuf premiers mois de 2004, le secteur a enregistré des **primes émises brutes et accessoires de primes** pour un montant de 29,1 milliards de dollars, soit une augmentation de 5% par rapport à la même période de l'année précédente. Les primes ont bénéficié de l'appréciation de la livre sterling (+13%), de l'euro (+10%) et du franc suisse (+8%) par rapport au dollar. Ajustée des variations des taux de change et des cessions d'activités, la croissance s'est élevée à 1%. Les hausses de tarifs ont été modérées sur les principaux marchés. Les volumes se sont réduits dans certaines branches d'activités concurrentielles, étant donné que nous avons refusé les affaires ne répondant pas à nos objectifs de prix techniques.

Le secteur a connu une légère baisse de son **bénéfice d'exploitation** de 36 millions de dollars pour se stabiliser à 1,5 milliard de dollars pour les neuf premiers mois de 2004.

La performance positive de souscription sous-jacente ainsi que les produits des placements supérieurs ont été plus que compensés par les charges liées aux ouragans et par les variations nettes des provisions techniques des années antérieures, avec un impact principalement sur les résultats de notre région Amérique du Nord – Entreprises. En conséquence, notre bénéfice d'exploitation a progressé dans chacune de nos régions sauf pour Amérique du Nord – Entreprises.

Le **bénéfice net** a diminué de manière marginale de 27 millions de dollars à 1,2 milliard de dollars pour les neuf premiers mois de 2004. Ce résultat découle de la performance d'exploitation, de plus-values nettes sur placements inférieures et de la moins-value nette sur cession d'activités, compensées partiellement par des charges d'impôts réduites.

Le **résultat technique net** a diminué à 262 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2004, comparé à 354 millions de dollars en 2003. Cette diminution est due à la comptabilisation de sinistres nets estimés de 505 millions de dollars liés aux ouragans ayant touché l'Amérique du Nord et attribuables à ce secteur. Notre solide performance d'exploitation, conséquence de notre approche disciplinée de la souscription et de la tarification, a largement compensé les charges exceptionnelles liées aux ouragans. Ces évolutions se reflètent dans le **ratio combiné** qui a atteint 98,8%, 96,5% en excluant les charges liées aux ouragans, en comparaison avec 98,2% pour les neuf premiers mois de l'année précédente. Le taux de sinistres global a augmenté de 0,7 point à 74,5% en comparaison avec les neuf premiers mois de 2003. Ajusté des charges liées aux ouragans, le taux de sinistres a diminué de 1,6 point à 72,2%.

Résultat technique, net et ratio combiné pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	Résultat technique net en millions d'USD		Ratio combiné en %	
	2004	2003	2004	2003
Amérique du Nord – Entreprises	(417)	305	105,3%	95,3%
Amérique du Nord – Particuliers	105	38	95,4%	98,4%
Europe continentale	295	61	95,6%	99,0%
UKISA	226	96	94,5%	97,3%
Reste du monde	52	57	95,0%	93,9%
Activités gérées de manière centrale	(11)	(205)	107,7%	158,7%
Total¹	262	354	98,8%	98,2%

¹ Après élimination des transactions entre les régions.

Assurance vie

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont diminué de 4% à 8,1 milliards de dollars (-12% en monnaies locales) pour les neuf premiers mois de 2004. Cette baisse est due à la cession de certaines opérations vie en 2003 et en 2004, notamment Zurich Life US, Zurich Life UK et certaines autres opérations européennes, de même qu'à la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse. A l'exclusion de ces facteurs et des variations des taux de change, les primes ont progressé de 3%.

Les **dépôts à caractère de placement** ont atteint 6,5 milliards de dollars pour les neuf premiers mois de 2004, soit une baisse de 7% en monnaies locales. Cette évolution découle essentiellement des cessions d'activités susmentionnées, même si elles sont compensées en partie par des ventes élevées de produits de placement à prime unique dans notre région UKISA.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 162 millions de dollars à 738 millions de dollars en comparaison avec 576 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2003. Toutes nos régions clés ont contribué à ce résultat positif. Cette amélioration est essentiellement visible dans nos régions Europe continentale et UKISA qui ont bénéficié de frais d'administration réduits.

Le **bénéfice net** de ce secteur a légèrement diminué de 56 millions de dollars pour atteindre 653 millions de dollars en comparaison avec 709 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2003. La plus-value nette sur cessions d'activités (après impôts) enregistrée en 2003 se montait à 262 millions de dollars en comparaison avec 48 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2004. Ajusté de ce facteur, le secteur a enregistré une hausse de son bénéfice net de 158 pour atteindre 605 millions de dollars.

Valeur intrinsèque pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut en millions d'USD		Bénéfice généralisé par les nouvelles affaires après impôts en millions d'USD		Marge bénéficiaire des nouvelles affaires après impôts en % de APE	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
	Amérique du Nord – Particuliers	86	199	53	60	61,9%
Europe continentale	612	575	64	37	10,5%	6,5%
UKISA	766	566	54	37	7,0%	6,6%
Reste du monde	148	214	(1)	1	(0,5%)	0,7%
Total	1.612	1.554	170	135	10,5%	8,7%

Les **primes brutes des nouvelles affaires**, mesurées sur la base APE (nouvelles primes annuelles plus 10% des primes uniques), ont augmenté de 4% à 1,6 milliard de dollars en comparaison avec les neuf premiers mois de 2003. En monnaies locales, l'APE a diminué de 10%. Cette réduction est le résultat de la cession de plusieurs sociétés d'assurance vie au cours de l'année 2003. A l'exclusion de ces effets, notre production de nouvelles affaires en monnaies locales pour les neuf premiers mois de 2004 est restée quasiment en ligne avec l'année précédente.

Le **bénéfice généralisé par les nouvelles affaires**, après impôts, s'est établi à 170 millions de dollars pour les neuf premiers mois de cette année, soit une croissance de 35 millions de dollars ou de 26% (14% en monnaies locales) par rapport à la période antérieure. Ceci correspond à une croissance de la **marge bénéficiaire des nouvelles affaires** de 8,7% à 10,5%. Cette augmentation est le reflet de la poursuite d'initiatives de la direction pour améliorer les revenus dans notre secteur assurance vie, de l'effet positif de la cession

de Zurich Life US, de volumes supérieurs dans notre région UKISA ainsi que de la poursuite des améliorations constatées l'année précédente en Europe continentale.

Farmers Management Services

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 6%, soit de 44 millions de dollars, pour atteindre 816 millions de dollars, et le **bénéfice net** a augmenté pour les neuf premiers mois de 2004 de 11% à 528 millions de dollars.

Les **commissions de gestion et autres produits assimilés** ont augmenté de 5% à 1,5 milliard de dollars pour les neuf premiers mois de 2004. Cette augmentation découle principalement de volumes de primes supérieurs au sein des sociétés de Farmers P&C Group que la Zurich gère sans les détenir. Pour les neuf premiers mois de 2004, ces primes acquises brutes se sont élevées à 10,5 milliards de dollars en comparaison avec 10,2 milliards de dollars au cours de la même période de 2003. Cette hausse des primes est largement due à des primes supérieures dans les branches d'activités spécialités et incendie de Farmers, compensée en partie par une baisse des primes pour erreurs médicales par suite de la décision d'abandonner cette activité.

Autres activités

Notre secteur Autres activités comprend les activités de Centre, l'unité marchés des capitaux et activités bancaires, les activités de gestion de patrimoine et les opérations d'assurance en run-off. Ces activités ne sont pas considérées comme faisant partie des activités de base.

Ce secteur a amélioré son **bénéfice d'exploitation** de 852 millions de dollars pour atteindre une perte de 57 millions de dollars et son **bénéfice net** de 672 millions de dollars pour atteindre une perte de 73 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2004 en comparaison avec la même période de 2003. La période précédente avait subi l'influence des résultats de nos activités de Centre.

Pour les neuf premiers mois de 2004, Centre a enregistré une perte nette de 34 millions de dollars en comparaison avec une perte nette de 826 millions de dollars au cours de la même période de 2003, qui avait été affectée par un renforcement des provisions techniques, des amortissements d'actifs et d'autres provisions à hauteur de 1,1 milliard de dollars. Le portefeuille de Centre continue à se comporter comme prévu depuis l'important renforcement des provisions techniques réalisé au cours du troisième trimestre 2003.

Les activités de Zurich Capital Markets (ZCM) ont continué à se réduire par suite du transfert de certaines transactions sur produits dérivés, de facilités de crédit ainsi que des actifs y relatifs de ZCM à BNP Paribas, opération finalisée en octobre. Ainsi, la dette liée aux marchés des capitaux et activités bancaires s'est réduite de 1,7 milliard de dollars à 4,2 milliards de dollars au 30 septembre 2004.

Corporate Center

Le secteur Corporate Center comprend les sociétés holding du groupe, les charges du siège à Zurich et les entités de financement centrales.

Le **bénéfice d'exploitation** du secteur Corporate Center a diminué de 32 millions de dollars par rapport à la même période de 2003 pour atteindre une perte nette de 483 millions de dollars après une perte nette de 451 millions de dollars.

Le **total des produits** a progressé de 24% à 771 millions de dollars, ce qui a été principalement dû à une hausse du résultat total des placements et des refacturations de coûts internes au groupe. Le **total des charges** a augmenté de 26% en comparaison avec les neuf premiers mois de 2003. Ceci reflète principalement une augmentation des charges pour services fournis aux unités d'exploitation opérationnelles et des coûts des projets.

Performance des placements

Le total des placements comprend les placements du groupe dans lesquels le groupe assume tout ou une partie du risque de placement et les placements pour produits "unit-linked" dans lesquels les preneurs d'assurance assument la totalité du risque de placement. Les placements pour produits "unit-linked" et le résultat des placements y relatif ont été reclassés dans le cadre de l'application de la norme SOP 03-01, comme expliqué dans l'avant-dernière section de ce rapport financier du groupe.

Répartition du résultat net des placements et des placements

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

	Placements du groupe		Placements pour produits "unit-linked"		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Produits des placements, nets	5.448	5.280	1.207	1.060	6.655	6.340
Plus-values sur placements, nettes y compris dépréciations	543	68	1.408	2.424	1.951	2.492
Résultat des placements, net	5.991	5.348	2.615	3.484	8.606	8.832
au	30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03
Placements	180.486	175.967	53.576	49.780	234.062	225.747

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 la 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 les produits "unit-linked" sont gérés en conformité avec les objectifs de placement de chaque fonds "unit-linked".

Performance des placements du groupe

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2004	2003	Variation
Produits des placements, nets	5.448	5.280	3%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	543	68	699%
Résultat des placements, net	5.991	5.348	12%
Variations dans les plus-values latentes sur placements comprises dans les fonds propres	522	632	(17%)
Placements moyens	178.227	166.877	7%
Rendement total pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre ¹	3,8%	3,7%	0,1 pts

¹ Avant charges grevant les placements.

Les **produits nets des placements** du groupe ont progressé de 3% à 5,4 milliards de dollars par rapport à 5,3 milliards de dollars.

Les **plus-values nettes sur placements y compris dépréciations** pour les placements du groupe sont passées de 68 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2003 à 543 millions de dollars en 2004. Cette amélioration est due au redressement général des marchés des actions en comparaison avec les neuf premiers mois de 2003. Durant les neuf premiers mois de 2004 et 2003, nous avons enregistré des dépréciations sur les placements, en particulier sur les actions, de 79 millions de dollars et 987 millions de dollars, respectivement. Une part substantielle de ces plus-values nettes sur placements y compris dépréciations est liée à notre secteur assurance vie. Après prise en considération de la part attribuable aux provisions mathématiques, les plus-values nettes sur placements y compris dépréciations à la disposition du groupe se montaient à 305 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2004.

Le **rendement total des placements** du groupe s'est élevé à 3,8%, comparé à 3,7% pour les neuf premiers mois de 2003. Ce rendement inclut les produits des placements, les plus-values nettes sur placements figurant dans le compte de résultat ainsi que les variations dans les plus-values latentes comptabilisées dans les fonds propres. Le résultat total des placements s'est élevé à 6,0 milliards de dollars après charges grevant les placements de 208 millions de dollars.

Cessions d'activités et autres activités récentes

Le 10 août 2004,

- nous avons finalisé la vente de Zurich Atrium B.V. à TST Atrium Holdings B.V.;
- nous avons annoncé avoir signé un accord pour céder toutes les polices d'assurance vie souscrites par notre filiale de Taiwan, y compris les actifs et les passifs y relatifs, à Far Glory Life Insurance Company. La finalisation de cette vente a été annoncée le 29 octobre 2004.

Le 29 octobre 2004,

- nous avons annoncé la finalisation de la vente, au Luxembourg, de nos activités vie dans le secteur Particuliers et Entreprises ainsi que de nos opérations d'assurance dommages dans les secteurs Particuliers et Petites entreprises à P&V Assurances (P&V). L'accord entre le groupe et P&V avait été signé en 2003;
- nous avons annoncé la vente de Turegum Insurance Company à Harper Holding Sarl, une filiale de Castlewood Holdings Limited. La transaction a pris effet au 1^{er} juillet 2004.

Certaines sociétés du groupe ont reçu des convocations et des demandes d'information de la part de plusieurs procureurs, d'instances de régulation du secteur des assurances ainsi que de la U.S. Securities and Exchange Commission en relation avec leurs enquêtes portant sur certaines pratiques commerciales entre courtiers en assurance et compagnies d'assurance ainsi que sur certains produits non traditionnels. Le groupe mène ses propres enquêtes et collabore pleinement dans le cadre de ces investigations, dont le résultat et les implications ne sont pas prévisibles à ce jour.

Provision pour sinistres à régler

Evolution de la provision pour sinistres à régler

en millions d'USD	2004	2003	Variation
Au 1^{er} janvier (solde d'ouverture)			
Provision pour sinistres à régler, brute	51.068	45.306	13%
Part des réassureurs	(14.055)	(14.940)	(6%)
Provision pour sinistres à régler, nette	37.013	30.366	22%
Charge de sinistres et frais de gestion à régler, nets			
Période en cours	16.016	14.465	11%
Années antérieures	962	1.294	(26%)
Total	16.978	15.759	8%
Total de la charge de sinistres et des frais de gestion payés, net	(12.717)	(12.040)	6%
Cessions de sociétés et d'activités	(283)	(249)	14%
Ecart de conversion	(317)	1.007	(131%)
Au 30 septembre (solde de clôture)			
Provision pour sinistres à régler, nette	40.674	34.843	17%
Part des réassureurs	14.109	14.978	(6%)
Provision pour sinistres à régler, brute	54.783	49.821	10%

Nous constituons des provisions pour sinistres à régler qui représentent des estimations du règlement futur de sinistres déclarés ou non, ainsi que des frais de gestion y relatifs, en relation avec des événements assurés qui se sont produits. Le calcul des provisions est un processus complexe et incertain, nécessitant le recours à des estimations et à des jugements fondés. Tout changement des estimations se reflète dans les résultats d'exploitation de la période durant laquelle le changement s'opère.

Sur le total de 40,7 milliards de dollars de **provision nette pour sinistres à régler**, 36,0 milliards de dollars sont liés au secteur assurance dommages au 30 septembre 2004.

Au cours des neuf premiers mois de 2004, nous avons enregistré des variations des provisions techniques nettes pour les années antérieures pour un montant de 962 millions de dollars.

Capitalisation et endettement

en millions d'USD, au	30.09.04	31.12.03	Variation
Prêts garantis	4.050	4.701	(14%)
Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires	4.223	5.961	(29%)
Engagements de rachat	5.132	3.742	37%
Total des dettes opérationnelles	13.405	14.404	(7%)
Dettes prioritaires	3.087	2.360	31%
Dettes subordonnées	2.413	2.415	–
Total des dettes financières	5.500	4.775	15%
Total des intérêts minoritaires	747	969	(23%)
Total fonds propres	20.357	18.934	8%
Total des dettes financières et des fonds propres	25.857	23.709	9%

Endettement

Au 30 septembre 2004, le **total des dettes opérationnelles** se montait à 13,4 milliards de dollars, soit une diminution de 1,0 milliard de dollars depuis le 31 décembre 2003. Entre le 31 décembre 2003 et le 30 septembre 2004, les dettes découlant du secteur marchés des capitaux et activités bancaires ont diminué de 1,7 milliard de dollars en raison du transfert de certains actifs et passifs de Zurich Capital Markets (ZCM) à BNP Paribas, conformément à l'accord signé en ce sens en 2003. Cet accord fait partie de la restructuration des activités de ZCM. Cette diminution a été partiellement compensée par une augmentation de 1,4 milliard de dollars de nos engagements de rachat pour atteindre 5,1 milliards de dollars résultant d'un accroissement des activités à court terme sur le marché Repo au niveau des activités ordinaires dans le cadre de notre gestion des placements et des liquidités.

Les prêts garantis sont essentiellement liés à nos activités vie en Allemagne. Le montant des prêts garantis a diminué de 651 millions de dollars durant les neuf premiers mois de 2004 en raison de l'échéance de certaines transactions. Au 30 septembre 2004, nous avons 4,1 milliards de dollars de prêts garantis par des prêts hypothécaires du même montant donnés en tant que garantie aux contreparties, en comparaison avec 4,7 milliards de dollars au 31 décembre 2003.

L'augmentation du **total des dettes financières** de 725 millions de dollars, soit 15%, est due principalement à l'émission d'une dette prioritaire de 1,0 milliard d'euros (1,2 milliard de dollars) à 10 ans par Zurich Finance (USA), selon le "Programme d'emprunt à moyen

terme en euros” de Zurich Compagnie d’Assurances, compensés en partie par le remboursement à échéance de l’emprunt à zéro-coupon de Zurich International (Bermuda) Ltd de 427 millions de dollars en juillet.

La réduction de 222 millions de dollars, soit 23%, des **intérêts minoritaires** résultait principalement de la restructuration de ZCM. Au 30 septembre 2004, ZCM n’a plus d’intérêts d’actionnaires minoritaires dans ses activités.

Le 21 avril 2004, une nouvelle facilité de crédit renouvelable syndiquée à hauteur de 3,0 milliards de dollars a été signée pour remplacer celle de 1,5 milliard de dollars qui arrivait à échéance le 28 mai 2004. La nouvelle facilité de crédit syndiquée consiste en deux tranches égales venant à échéance en 2007 et 2009. Zurich Group Holding, en collaboration avec Zurich Compagnie d’Assurances et Farmers Group, Inc. agissent en tant que garants de cette nouvelle facilité de crédit, qui leur permet des retraits de jusqu’à 1,25 milliard de dollars, 1,5 milliard de dollars et 250 millions de dollars, respectivement, pour eux-mêmes et pour certains emprunteurs (filiales) définis. Aucun emprunt ouvert n’existait au 30 septembre 2004 dans le cadre de cette nouvelle facilité de crédit. Farmers Group, Inc. a annulé en avril 2004 sa facilité de crédit de 250 millions de dollars qui arrivait à échéance en septembre 2004.

Fonds propres

en millions d’USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004

Solde au 31 décembre 2003, ainsi que publié auparavant	19.384
Application de la nouvelle norme comptable (SOP 03-01) en 2004	(450)
Solde au 31 décembre 2003, retraité	18.934
Variation des plus-values latentes sur placements, nettes, hors écarts de conversion	(32)
Transfert découlant de l’application initiale de la législation “legal quote” en Suisse	(226)
Écarts de conversion	27
Réduction de la valeur nominale des actions nominatives	(288)
Transactions de paiement sur la base d’actions	1
Transactions sur actions propres	66
Bénéfice net	1.902
Dividendes sur titres privilégiés	(27)
Solde au 30 septembre 2004	20.357

Les **fonds propres** ont augmenté de 1,4 milliard de dollars à 20,4 milliards de dollars au 30 septembre 2004. L’augmentation de notre bénéfice net après impôts de 1,9 milliard de dollars pour les neuf premiers mois de 2004 a été compensée en partie par la réduction de la valeur nominale des actions nominatives ainsi que par l’application initiale de la législation sur la participation obligatoire des preneurs d’assurance aux excédents en Suisse (“legal quote”). Le montant des variations des moins-values latentes nettes sur placements (à l’exclusion des écarts de conversion) a diminué de 726 millions de dollars depuis le 30 juin 2004. Ceci reflète la baisse des taux d’intérêt au cours du troisième trimestre 2004.

Solvabilité

Les entités réglementées du groupe doivent fournir des renseignements à leurs autorités locales, normalement sur une base annuelle et, dans certains pays, plus fréquemment. Ces renseignements reflètent le respect par l'entité réglementée des exigences locales de solvabilité et comprennent des informations sur les fonds éligibles, ainsi que les actifs admissibles.

Sur une base consolidée, Zurich Financial Services, dont le siège est à Zurich, en Suisse, est soumis à la surveillance de l'Office fédéral des assurances privées ("OFAP"), qui comprend la surveillance réglementaire coordonnée du groupe pour le reste de ses activités bancaires et autres activités de services financiers soumis à réglementation, ainsi que la supervision en matière de solvabilité et d'adéquation du capital consolidées au niveau du groupe (fondé sur le décret sur la supervision consolidée de Zurich Financial Services Group du 23 avril 2001).

En outre, sur la base de la directive UE 98/78/CE sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance, la Financial Services Authority au Royaume-Uni agit en tant que coordinateur général de supervision pour l'ensemble de nos filiales et succursales en Europe.

Flux de trésorerie

Nos flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent les flux de trésorerie découlant de nos affaires d'assurance, après les paiements aux réassureurs (primes nettes, accessoires de primes et dépôts reçus, moins les sinistres nets après remboursement des réassureurs, paiements de prestations, rachats de polices et frais d'exploitation) et les produits des placements reçus (dividendes, intérêts et locations), moins les intérêts payés et les paiements d'impôts.

Notre secteur Farmers Management Services reçoit des commissions de gestion de même que des produits de placements et paie des frais d'exploitation et des impôts.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation excédentaires, plus les produits des ventes et d'échéances de placements ainsi que des cessions d'activités, sont réinvestis par nos activités de placement. Nos fonds de placement peuvent être utilisés pour compenser des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation déficitaires.

Nos activités de financement résultent des accords de financement et d'emprunts à l'intérieur du groupe, de la levée et du remboursement de capitaux et de paiements aux actionnaires.

Le total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation a atteint 7,1 milliards de dollars pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004 en comparaison avec 11,6 milliards de dollars pour les neuf premiers mois de 2003.

Résumé des flux de trésorerie

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

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	1.902	1.410
<i>Ajusté de:</i>		
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	(1.951)	(2.492)
Plus-value sur cession d'activités, nette	(8)	(311)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(67)	(36)
Amortissements et dépréciations	485	532
Autres éléments non numéraires	4	637
Variation des actifs et engagements relatifs à l'exploitation	6.697	11.888
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, net	7.062	11.628
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, net	(4.830)	(6.400)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement, net	393	(1.963)
Effet des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	(125)	160
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	2.500	3.425
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier	15.677	10.033
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 30 septembre	18.177	13.458

Aux 30 septembre 2004 et 2003, les liquidités et équivalents de liquidités limités à certains emplois se montaient respectivement à 635 millions de dollars et à 1,3 milliard de dollars, et les liquidités et équivalents de liquidités détenus en faveur des preneurs d'assurance en relation avec les produits "unit-linked" atteignaient respectivement 3,1 milliards de dollars et 1,7 milliard de dollars.

Eléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité

Changements dans les pratiques comptables en 2003 et en 2004

Comme indiqué dans le rapport semestriel 2004, nous avons appliqué le Statement of Position 03-01 (SOP 03-01), Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts publié par le Accounting Standards Executive Committee (AcSEC) de l'American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). SOP 03-01 a résulté en trois changements significatifs dans le traitement de certains contrats vie qui ont été adaptés rétroactivement, en conformité avec la norme IAS 8.

Comme mentionné dans le Rapport de gestion 2003, de nouvelles normes comptables ont été appliquées concernant les transactions de paiement sur la base d'actions – International Financial Reporting Standard 2 (“IFRS 2”) – ainsi que la séparation de certains composants liés à des produits dérivés intégrés dans des contrats de réassurance (“DIG B36”).

Nous avons procédé aux retraitements et aux ajustements suivants par rapport aux chiffres des neuf premiers mois de 2003.

Ajustements opérés sur le bénéfice net pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2003

en millions d'USD

Bénéfice net, tel que publié pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2003	1.402
Application des nouvelles normes comptables en 2003 (IFRS 2, DIG B36)	37
Application d'une nouvelle norme comptable en 2004 (SOP 03-01)	(29)
Bénéfice net, retraité	1.410

Ajustements opérés sur le bénéfice d'exploitation pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2003

en millions d'USD

Bénéfice d'exploitation, tel que publié pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2003	1.471
Application des nouvelles normes comptables en 2003 (IFRS 2, DIG B36)	39
Application d'une nouvelle norme comptable en 2004 (SOP 03-01)	(35)
Attributions aux preneurs d'assurance	57
Bénéfice d'exploitation, retraité	1.532

Application de normes comptables nouvelles et amendées en 2005

Au cours des prochaines années, un certain nombre de changements auront lieu dans nos états financiers consolidés. Le changement principal surviendra dans le rapport 2005, lorsque des normes nouvelles et amendées déjà émises ou sur le point d'être émises par l'International Accounting Standards Board seront appliquées. L'impact le plus significatif pour notre groupe viendra probablement de l'International Financial Reporting Standard en matière de “contrats d'assurance” (“IFRS 4”). L'impact est toujours en cours d'évaluation mais notre bénéfice net, nos fonds propres et la présentation de nos états financiers seront affectés. Dans la mesure où IFRS 4 ne fixe aucune méthode comptable pour les contrats d'assurance, nous continuerons, comme indiqué dans notre Rapport de gestion 2003, à nous référer aux principes comptables généralement acceptés aux Etats-Unis (US GAAP) pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

Nous nous attendons à ce que ces modifications ne provoquent aucun effet significatif sur nos positions de solvabilité dans nos activités qui sont sujettes aux exigences réglementaires ainsi qu'aux normes comptables locales.

Rapports

Le groupe continuera d'établir tout au long de 2004 ses rapports sur la base des secteurs identifiés dans notre Rapport de gestion 2003. L'impact des changements sur la structure de direction du groupe annoncés le 2 avril 2004 sera reflété dans les différents rapports 2005.

Informations financières trimestrielles consolidées

Résumé des informations financières trimestrielles consolidées

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au	30.09.04	30.09.03	30.06.04	30.06.03
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.172	10.939	12.140	12.585
Primes acquises nettes et accessoires de primes	10.189	9.166	10.118	10.223
Produits des placements, nets, et plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	3.073	3.377	2.524	6.182
Autres produits	881	1.264	907	932
Total des produits	14.143	13.807	13.549	17.337
Prestations d'assurance	(8.611)	(8.065)	(7.973)	(8.764)
Autres charges	(4.918)	(4.761)	(4.414)	(7.369)
Total des charges	(13.529)	(12.826)	(12.387)	(16.133)
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	614	981	1.162	1.204
Bénéfice net	454	658	718	634
Bénéfice d'exploitation	574	206	978	564

I Informations financières (non auditées)¹

Principaux chiffres – Compte de résultat par secteur (non audité)

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

	Assurance dommages		Assurance vie	
	2004	2003	2004	2003
Produits				
Primes émises et accessoires de primes, affaires directes	25.359	23.789	8.058	8.450
Primes de réassurance active	3.772	4.017	86	56
Primes émises brutes et accessoires de primes	29.131	27.806	8.144	8.506
Moins primes cédées aux réassureurs	(5.669)	(6.262)	(630)	(626)
Primes émises nettes et accessoires de primes	23.462	21.544	7.514	7.880
Variation de la provision pour risques en cours, nette	(1.251)	(1.628)	14	21
Primes acquises nettes et accessoires de primes	22.211	19.916	7.528	7.901
Commissions de gestion	–	–	12	149
Produits des placements, nets	1.721	1.431	4.578	4.472
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	80	187	1.659	2.005
(Moins-value)/plus-value sur cession d'activités, nette	(42)	20	52	259
Autres produits	315	370	613	584
Total des produits	24.285	21.924	14.442	15.370
Charges				
Charge de sinistres et frais de gestion	16.460	14.523	64	52
Prestations vie en cas de décès et autres prestations (Diminution)/augmentation de la provision mathématique – vie	72	171	9.066	6.287
	9	7	(1.772)	1.882
Prestations d'assurance	16.541	14.701	7.358	8.221
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	6	6	3.249	3.181
Frais de souscription et d'acquisition	3.877	3.379	1.326	1.071
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	1.955	1.801	850	981
Amortissement d'immobilisations incorporelles	79	52	141	125
Charge d'intérêt sur les dettes	139	137	27	37
Intérêts versés aux preneurs d'assurance et autres charges d'intérêt	124	87	559	693
Total des charges	22.721	20.163	13.510	14.309
Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	1.564	1.761	932	1.061
Bénéfice/(perte) net	1.206	1.233	653	709
Bénéfice d'exploitation	1.508	1.544	738	576

¹ Certains montants de 2003 ont été retraités à la suite de l'application de nouvelles normes comptables en 2003 et en 2004, comme expliqué dans l'annexe 3 du Rapport de gestion 2003 et dans le Rapport semestriel 2004, respectivement. Certains reclassements ont

Farmers Management Services		Autres activités		Corporate Center		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
-	-	129	120	4	20	4	(2)	33.554	32.377
-	-	915	1.154	563	479	(1.306)	(1.173)	4.030	4.533
-	-	1.044	1.274	567	499	(1.302)	(1.175)	37.584	36.910
-	-	(118)	(161)	(560)	(487)	1.302	1.175	(5.675)	(6.361)
-	-	926	1.113	7	12	-	-	31.909	30.549
-	-	154	25	10	-	-	-	(1.073)	(1.582)
-	-	1.080	1.138	17	12	-	-	30.836	28.967
1.483	1.409	20	19	7	4	(6)	(7)	1.516	1.574
61	65	601	712	375	270	(681)	(610)	6.655	6.340
1	(5)	155	197	56	108	-	-	1.951	2.492
-	-	(1)	32	(1)	-	-	-	8	311
12	-	184	198	317	226	(344)	(182)	1.097	1.196
1.557	1.469	2.039	2.296	771	620	(1.031)	(799)	42.063	40.880
-	-	555	1.160	14	142	(115)	(118)	16.978	15.759
-	-	439	411	11	29	111	97	9.699	6.995
-	-	15	109	(47)	(71)	4	5	(1.791)	1.932
-	-	1.009	1.680	(22)	100	-	(16)	24.886	24.686
-	-	195	335	-	(116)	-	-	3.450	3.406
-	-	259	306	4	1	-	-	5.466	4.757
661	602	380	413	598	375	(340)	(159)	4.104	4.013
69	67	8	11	6	49	-	-	303	304
-	32	104	121	570	516	(573)	(537)	267	306
-	1	132	202	35	20	(118)	(87)	732	916
730	702	2.087	3.068	1.191	945	(1.031)	(799)	39.208	38.388
827	767	(48)	(772)	(420)	(325)	-	-	2.855	2.492
528	477	(73)	(745)	(412)	(264)	-	-	1.902	1.410
816	772	(57)	(909)	(483)	(451)	-	-	2.522	1.532

été effectués sur les montants de 2003 afin de les rendre conformes à la présentation actuelle. Les résultats intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats de l'année entière.

Principaux chiffres – Bilans par secteur (non audités)

en millions d'USD, au

	Assurance dommages		Assurance vie	
	30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03
Total des placements	62.520	56.778	157.705	154.443
Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie	–	6	22.504	21.974
Actifs liés à la réassurance	16.931	17.128	5.358	4.947
Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance assumés	1.659	1.683	19	9
Frais d'acquisition différés	2.241	2.085	9.863	9.601
Goodwill	157	184	501	524
Autres immobilisations incorporelles liées ¹	–	–	949	1.025
Autres actifs	12.846	12.570	11.005	12.278
Total des actifs après consolidation des placements dans les filiales	96.354	90.434	207.904	204.801
Provision pour sinistres à régler, brute	49.784	45.337	180	157
Provision pour risques en cours, brute	14.882	13.470	115	131
Provision mathématique vie, brute	167	157	80.890	82.740
Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance, bruts	891	1.058	18.365	18.128
Provision pour produits "unit-linked", brute	–	–	54.509	51.188
Provisions techniques, brutes	65.724	60.022	154.059	152.344
Provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	–	–	22.593	22.063
Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires	–	–	–	–
Dettes prioritaires	8.677	7.717	966	1.488
Dettes subordonnées	–	–	–	–
Autres engagements	12.927	13.048	18.304	18.594
Total des fonds étrangers	87.328	80.787	195.922	194.489

¹ Les autres immobilisations incorporelles consistent en des valeurs actualisées des bénéfices futurs sur polices acquises et en attorney-in-fact relationship.

Farmers Management Services		Autres activités		Corporate Center		Eliminations		Total	
30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03	30.09.04	31.12.03
2.367	2.219	19.864	20.761	16.618	14.644	(25.012)	(23.098)	234.062	225.747
-	-	-	-	-	-	-	-	22.504	21.980
440	429	2.968	3.423	523	385	(4.255)	(3.642)	21.965	22.670
-	-	1.553	1.931	54	51	(64)	(66)	3.221	3.608
-	-	67	100	-	1	2	(3)	12.173	11.784
-	-	60	64	6	7	-	-	724	779
1.035	1.067	-	-	-	-	-	-	1.984	2.092
694	767	2.908	4.432	1.613	2.196	(2.242)	(3.261)	26.824	28.982
4.536	4.482	27.420	30.711	18.814	17.284	(31.571)	(30.070)	323.457	317.642
-	-	6.957	7.741	678	715	(2.816)	(2.882)	54.783	51.068
-	-	304	481	195	115	(440)	(253)	15.056	13.944
-	-	2.103	2.065	564	674	(710)	(425)	83.014	85.211
-	-	3.293	3.194	-	-	(302)	(373)	22.247	22.007
-	-	-	-	-	-	-	-	54.509	51.188
-	-	12.657	13.481	1.437	1.504	(4.268)	(3.933)	229.609	223.418
-	-	-	-	-	-	-	-	22.593	22.063
-	-	5.393	6.321	-	-	(1.170)	(360)	4.223	5.961
-	-	254	191	15.917	14.288	(22.727)	(21.324)	3.087	2.360
-	429	-	-	3.528	3.398	(1.115)	(1.412)	2.413	2.415
1.353	1.379	8.253	9.836	1.882	1.706	(2.291)	(3.041)	40.428	41.522
1.353	1.808	26.557	29.829	22.764	20.896	(31.571)	(30.070)	302.353	297.739
								747	969
								20.357	18.934

Données statistiques par région – Assurance dommages (non audité)

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

	Amérique du Nord – Entreprises		Amérique du Nord – Particuliers		Europe continentale	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.922	11.695	2.546	2.396	8.620	8.100
Primes acquises nettes et accessoires de primes	7.803	6.533	2.296	2.393	6.758	6.196
Prestations d'assurance	6.628	4.866	1.314	1.548	4.900	4.641
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	4	2	–	–	2	(2)
Charge technique totale, nette	1.588	1.360	877	807	1.561	1.496
Résultat technique, net	(417)	305	105	38	295	61
Produits des placements, nets	530	424	72	54	493	485
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	42	166	–	(4)	73	49
Résultat non technique, net	(85)	12	(1)	(1)	(232)	(110)
Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	70	907	176	87	629	485
Bénéfice/(perte) net	143	696	157	77	433	304
Bénéfice d'exploitation	28	741	176	92	655	456

Ratios, en % des primes acquises nettes et accessoires de primes

Taux de sinistres	84,9%	74,5%	57,2%	64,7%	72,5%	74,9%
Taux de frais ¹	20,4%	20,8%	38,2%	33,7%	23,1%	24,1%
Ratio combiné	105,3%	95,3%	95,4%	98,4%	95,6%	99,0%

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

UKISA		Reste du monde		Activités gérées de manière centrale		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
4.944	4.748	1.669	1.616	341	604	(911)	(1.353)	29.131	27.806
4.146	3.528	1.064	917	144	349	–	–	22.211	19.916
2.983	2.640	621	519	95	485	–	2	16.541	14.701
–	–	–	6	–	–	–	–	6	6
937	792	391	335	60	69	(12)	(4)	5.402	4.855
226	96	52	57	(11)	(205)	12	2	262	354
424	294	60	46	168	135	(26)	(7)	1.721	1.431
(51)	–	16	4	–	(28)	–	–	80	187
(97)	(82)	7	4	(105)	(39)	14	5	(499)	(211)
502	308	135	111	52	(137)	–	–	1.564	1.761
328	198	97	86	48	(128)	–	–	1.206	1.233
545	337	115	102	(11)	(184)	–	–	1.508	1.544
71,9%	74,8%	58,2%	56,8%	66,2%	139,0%	n.a.	n.a.	74,5%	73,8%
22,6%	22,5%	36,8%	37,1%	41,5%	19,7%	n.a.	n.a.	24,3%	24,4%
94,5%	97,3%	95,0%	93,9%	107,7%	158,7%	n.a.	n.a.	98,8%	98,2%

Données statistiques par région – Assurance vie (non auditées)

en millions d'USD

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	Amérique du Nord – Particuliers		Europe continentale	
	2004	2003	2004	2003
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	842	2.158	6.429	6.992
Primes émises brutes et accessoires de primes	425	891	5.429	5.915
Primes acquises nettes et accessoires de primes	318	500	5.339	5.862
Commissions de gestion	–	–	2	1
Produits des placements, nets	270	500	2.103	2.096
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	(4)	64	159	(498)
Autres produits (y compris plus-value sur cession d'activités, nette)	1	(106)	319	401
Total des produits	585	958	7.922	7.862
Prestations d'assurance	158	253	5.916	6.598
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	2	5	480	(239)
Frais de souscription et d'acquisition	57	171	492	437
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	49	114	322	306
Amortissement d'immobilisations incorporelles	14	93	61	48
Charge d'intérêt sur les dettes et autres intérêts	132	307	335	336
Total des charges	412	943	7.606	7.486
Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	173	15	316	376
Bénéfice/(perte) net	113	7	242	224
Bénéfice d'exploitation	178	162	247	155
Informations concernant la valeur intrinsèque				
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	86	199	612	575
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	53	60	64	37
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	61,9%	29,9%	10,5%	6,5%

UKISA		Reste du monde		Activités gérées de manière centrale		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
5.722	4.774	966	960	706	–	(12)	(9)	14.653	14.875
1.586	1.170	483	539	233	–	(12)	(9)	8.144	8.506
1.386	1.046	436	493	49	–	–	–	7.528	7.901
–	139	10	9	–	–	–	–	12	149
2.079	1.775	98	100	28	–	–	1	4.578	4.472
1.484	2.424	30	15	(10)	–	–	–	1.659	2.005
258	483	72	67	15	–	–	(2)	665	843
5.207	5.867	646	684	82	–	–	(1)	14.442	15.370
922	1.014	325	356	37	–	–	–	7.358	8.221
2.746	3.388	19	27	2	–	–	–	3.249	3.181
645	345	104	118	28	–	–	–	1.326	1.071
323	425	139	137	17	–	–	(1)	850	981
63	(20)	3	4	–	–	–	–	141	125
105	85	3	2	11	–	–	–	586	730
4.804	5.237	593	644	95	–	–	(1)	13.510	14.309
403	630	53	40	(13)	–	–	–	932	1.061
274	449	44	29	(20)	–	–	–	653	709
302	235	27	24	(16)	–	–	–	738	576
766	566	148	214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.612	1.554
54	37	(1)	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	170	135
7,0%	6,6%	(0,5%)	0,7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,5%	8,7%

Rapprochement entre le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation (non audité)

en millions d'USD

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	2004	2003
Bénéfice/(perte) net	1.902	1.410
<i>ajusté de:</i>		
(Plus-values)/moins-values sur placements, nettes, y compris dépréciations, hors marchés des capitaux et activités bancaires	(1.859)	(2.398)
Attribution aux preneurs d'assurance des plus-values/ (moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	1.646	1.946
Charges/(crédits) d'impôt, y compris ajustements dus aux preneurs d'assurance vie	851	924
Moins-value/(plus-value) sur cession d'activités, nette (Plus-value) réalisée sur la vente d'actifs hors exploitation	(8) (10)	(311) –
Provision pour restructuration	–	(39)
Bénéfice d'exploitation	2.522	1.532

Contacts

Siège social

Zurich Financial Services
Mythenquai 2
8022 Zurich, Suisse
Téléphone: +41 (0) 1 625 25 25
Site Web: www.zurich.com

Information des médias

Corporate Communications
Media and Public Relations
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0) 1 625 21 00
E-mail: media@zurich.com

Informations aux investisseurs

Investor Relations
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0) 1 625 22 99
E-mail: investor.relations@zurich.com

Shareholder Services
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0) 1 625 28 32
E-mail: shareholder.services@zurich.com

Informations sur la citoyenneté/ responsabilité d'entreprise

Group Corporate Responsibility & Compliance
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0) 1 625 28 74
E-mail: zurich.basics@zurich.com

Service de dépôt de titres en Suisse

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

Relations avec les 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 3970
Ligne du service de négoce des actions
Lloyds TSB: 0870 242 4244
International: +44 121 415 7172
Malentendants (texte par téléphone,
domestique): 0870 600 3915
Site Web: www.shareview.co.uk

Informations générales sur les CDI

CRESTCo Limited
33 Cannon Street
London EC4M 5SB, Royaume-Uni
Bureau d'information du CREST: 0845 964 5648
International: +44 845 964 5648
ou +44 20 7849 0199
Site Web: www.crestco.co.uk

American Depositary Receipts

Zurich Financial Services a un programme ADR
(American Depositary Receipt) avec la Bank
of New York (BNY). Pour de plus amples infor-
mations, appeler l'ADR Services Center de la BNY
aux Etats-Unis au +1-888-bny-adrs ou de
l'étranger au +1-610-382-7836.
Les détenteurs d'ADR peuvent également obtenir
des renseignements sur le site de la BNY sous
www.adrbny.com

Calendrier financier

Présentation des résultats annuels 2004
17 février 2005
Assemblée générale 2005
19 avril 2005

Zurich Financial Services est un prestataire de services financiers dans le domaine de l'assurance, doté d'un réseau mondial. Il concentre ses activités sur ses principaux marchés en Amérique du Nord et en Europe. Fondé en 1872, Zurich Financial Services est domicilié à Zurich en Suisse et compte environ 62.000 collaborateurs répartis dans plus de 50 pays.

Pour obtenir des informations complémentaires sur Zurich Financial Services, veuillez consulter www.zurich.com

Le rapport pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004 est publié en anglais, allemand et français. En cas de divergences avec les versions traduites allemande ou française, c'est la version anglaise qui fait foi.

Imprimé le 24 novembre 2004

Déclaration de déni et de précaution

Certaines des déclarations contenues dans ce document se réfèrent à l'avenir, y compris et sans limitations, des déclarations prospectives qui font état d'événements, de tendances, de plans ou d'objectifs futurs. Les déclarations se référant à 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 même, elles sont sujettes à des risques ainsi qu'à des incertitudes – connus ou inconnus – et qu'elles peuvent être influencées par d'autres facteurs qui pourraient 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 se référant à l'avenir (ou dans les résultats antérieurs). Des facteurs tels que (i) les conditions économiques générales et les facteurs liés à la concurrence, notamment 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, 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; et (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 relever que la performance passée ne constitue aucunement une indication fiable quant à la performance future. Veuillez également noter que les résultats intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats de l'année entière.

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

Zurich Financial Services Group

Mythenquai 2
8002 Zurich, Suisse

Téléphone +41 (0)1 625 25 25

www.zurich.com