



**ZURICH**  
FINANCIAL SERVICES

Zurich Financial Services Group

# Rapport trimestriel 2004/Q1

# Q1

# Principaux chiffres

Le tableau suivant présente les résultats consolidés résumés du groupe pour les trimestres arrêtés aux 31 mars 2004 et 2003 ainsi que les situations financières au 31 mars 2004 et au 31 décembre 2003. Les montants 2003 ont été retraités par 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 2004.

## Compte de résultat consolidé

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au 31 mars	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	14.307	13.493	6%
Résultat des placements, net	1.951	482	305%
Bénéfice d'exploitation	942	779	21%
Bénéfice net	702	134	424%

## Bilan consolidé

en millions d'USD, au	31 mars 2004	31 décembre 2003	Variation
Total des placements du groupe	175.125	175.967	0%
Provisions techniques, brutes	171.589	172.499	(1%)
Dettes prioritaires et subordonnées	4.720	4.775	(1%)
Total des fonds propres	20.114	18.784	7%

## Assurance dommages – principaux indicateurs de performance

pour les trimestres arrêtés au 31 mars	2004	2003	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	621	556	12%
Ratio combiné	96,9%	98,1%	1,2 pts

## Assurance vie – principaux indicateurs de performance

pour les trimestres arrêtés au 31 mars	2004	2003	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	229	165	39%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	9,8%	6,3%	3,5 pts

## Rendement des fonds propres ordinaires

pour les périodes arrêtées au	31 mars 2004	31 décembre 2003	Variation
Rendement sur le capital, annualisé	16,2%	12,9%	3,3 pts
Rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation (après impôts), annualisé	14,8%	10,1%	4,7 pts

## Données par action

pour les périodes arrêtées au 31 mars	2004	2003	Variation
Bénéfice dilué par action (en USD)	4,86	0,94	417%
Bénéfice dilué par action (en CHF)	6,09	1,28	376%

# Chers actionnaires,

Nous sommes ravis de pouvoir vous annoncer que notre concentration sur notre discipline financière et sur la rentabilité de nos activités de base continue de produire d'excellents résultats. Au cours du premier trimestre 2004, le bénéfice net de la Zurich a progressé de 424% pour atteindre 702 millions de dollars, générant un rendement annualisé sur le capital de 16,2%, alors que le bénéfice d'exploitation, qui nous sert à évaluer la performance sous-jacente de nos affaires, a augmenté de 21% à 942 millions de dollars. Ceci correspond à un rendement annualisé sur le capital du bénéfice d'exploitation, après impôts, de 14,8%, ce qui dépasse notre objectif interne de 12%. Ces résultats constituent une base solide nous permettant de réaliser notre objectif stratégique qui consiste à devenir le premier assureur mondial sur nos marchés de prédilection d'assurance dommages et d'assurance vie, en fournissant de manière consistante de la valeur en faveur de nos actionnaires.

Le premier trimestre a bénéficié d'un environnement positif marqué par l'absence de catastrophes majeures ainsi que par des conditions favorables sur le marché des capitaux et des actions. Mais il serait imprudent de s'attendre à ce que cette situation positive se prolonge. Dans les faits, les rendements des obligations ont fortement progressé au cours de ces dernières semaines. Alors que des taux d'intérêts supérieurs contribuent à accroître les produits des placements puisque le cash flow dégagé des opérations d'assurance peut être investi à des taux supérieurs, le retournement actuel du marché des obligations est susceptible d'entraîner une volatilité des marchés financiers à court terme. Ceci dit, nous continuerons à accorder une priorité élevée à la gestion de notre portefeuille de placements pour compenser nos engagements par des actifs correspondants ainsi que pour satisfaire notre objectif majeur qui est de réduire le risque économique.

Le fait que les évolutions des marchés financiers constituent un élément clé de toute équation commerciale pour un assureur confirme que notre stratégie de concentration sur la rentabilité de nos activités de base et de réduction de l'impact des fluctuations des marchés financiers sur le bénéfice net est la bonne pour la Zurich. Nous avons réaffirmé cette orientation en avril dernier. Notre approche est rectiligne. Nous voulons générer une croissance soutenue et rentable en nous concentrant sur nos clients et en améliorant la base de nos activités. Nous allons fixer notre attention sur quatre secteurs commerciaux cibles dans l'assurance dommages ainsi que sur nos activités d'assurance vie. Nous continuerons à gérer nos opérations avec la même rigueur et la même discipline que celles que nous avons déployées au cours de ces 18 derniers mois. Et nous continuerons à affiner et à consolider notre organisation.

En considérant la performance dégagée au cours du premier trimestre, nous sommes ravis de constater que toutes nos activités ont contribué à améliorer le résultat final.

Dans l'**assurance dommages**, le résultat technique net a plus que doublé à 222 millions de dollars avec en toile de fond une croissance vigoureuse des primes acquises nettes et une souscription disciplinée, le tout soutenu par une tarification réfléchie et une gestion des sinistres sans faille. Nous continuons à bénéficier des augmentations de tarifs réalisées au cours des périodes précédentes et qui sont désormais acquises. A l'avenir, nous nous cantonnerons à une discipline stricte de souscription en tant que condition préalable à une croissance durable.

Dans l'**assurance vie**, la performance a été caractérisée par un retournement marquant, passant d'une perte nette de 23 millions de dollars à un bénéfice net de 223 millions de dollars, en partie dû à des cessions d'activités ou à la fermeture d'activités peu rentables. Ces actions, de même que la refonte du modèle des caisses de pension en Suisse, ont débouché sur une réduction des primes émises brutes. Le résultat a également été influencé positivement par l'introduction de produits re-tarifés, par des partenariats puissants dans la distribution et par des mesures permettant de limiter les coûts et les charges. En conséquence, la marge bénéficiaire des nouvelles affaires s'est accrue, passant de 6,3% à 9,8%. Nous continuerons à développer des produits et des services qui sont attrayants pour les preneurs d'assurance et qui nous permettent de dégager un rendement adéquat sur le capital investi dans le secteur de l'assurance vie.

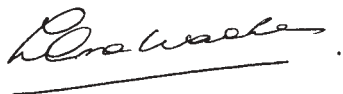
Notre secteur **Farmers Management Services** a dégagé un bénéfice net de 177 millions de dollars, soit une augmentation de 12% par rapport à 2003. Cette augmentation a été obtenue par des primes supérieures dans les sociétés de Farmers P&C Group que la Zurich gère sans les détenir. Au cours du premier trimestre, le surplus des sociétés de Farmers P&C Group a progressé de 143 millions de dollars pour atteindre 3,8 milliards de dollars. La base de capital renforcée constitue une base sûre pour une future croissance des primes chez Farmers et par conséquent pour une augmentation des frais de gestions en découlant versés à la Zurich.

La **performance des placements** a bénéficié de conditions favorables sur les marchés des capitaux et des actions, générant un rendement trimestriel des placements du groupe de 1,9% en comparaison avec 0,2% en 2003. Nous avons augmenté la proportion de titres d'emprunts fixes dans notre portefeuille de placements en la faisant passer à 66,2% tout en continuant à réduire la part d'actions pour lesquelles le groupe supporte le risque

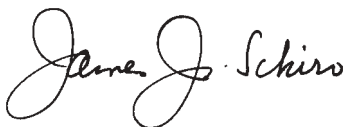
d'investissement à 5,4%. Ces changements sont la conséquence des mesures que nous avons prises pour réduire les risques sur le bilan de même que des ajustements que nous avons réalisés dans nos portefeuilles de placements allemands et britanniques dans le secteur assurance vie.

Les **fonds propres** ont augmenté pour atteindre 20,1 milliards de dollars, soit une hausse de 7% par rapport aux 18,8 milliards de dollars publiés à fin 2003 (montant qui a été retraité pour refléter les estimations actuelles du groupe de l'impact d'une nouvelle norme comptable). Dans un monde caractérisé par un risque accru et une conscience aiguë des risques, notre notation en matière de solidité financière – basée essentiellement sur le capital du groupe et sur sa capacité à générer des revenus durables – constitue l'un de nos actifs concurrentiels les plus importants. Notre engagement en vue d'accroître la rentabilité du groupe de même que sa capacité à renforcer sa base de capital au travers de bénéfices non distribués afin d'obtenir les notations désirées en matière de solidité financière à moyen terme reste entier.

En considérant l'étape suivante de notre redressement, nous sommes conscients que seuls les groupes d'assurances qui dégagent des résultats de haut niveau, qui gagnent plus que le coût de leur capital et qui créent de la valeur économique seront capables de créer des relations de valeur durables avec leurs clients, leurs agents, leurs courtiers et leurs actionnaires tout en offrant des opportunités à leurs employés en termes de récompenses. Nous aspirons à faire partie des meilleurs dans notre secteur.



Lodewijk C. van Wachem  
Chairman



James J. Schiro  
Chief Executive Officer

# I Rapport financier du groupe

## Faits marquants du groupe

Le groupe Zurich Financial Services (le groupe) a dégagé un bénéfice net de 702 millions de dollars au cours du premier trimestre 2004 par rapport à un bénéfice net de 134 millions de dollars au cours de la même période de 2003 et de 681 millions de dollars pour le dernier trimestre 2003. Le bénéfice dilué par action a augmenté de 417% à 4,86 dollars en comparaison avec 0,94 dollar au cours du premier trimestre 2003.

L'analyse des résultats du premier trimestre 2004 a été effectuée par rapport aux résultats du premier trimestre 2003, sauf indication contraire. Il faut noter que les résultats trimestriels ne sont pas significatifs quant à la performance de l'année entière.

### Principaux chiffres de la performance<sup>1</sup>

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au 31 mars	2004	2003 <sup>2</sup>	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	<b>14.307</b>	13.493	6%
Produits des placements, nets	<b>1.709</b>	1.780	(4%)
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	<b>242</b>	(1.298)	n.s.
Bénéfice d'exploitation	<b>942</b>	779	21%
Bénéfice net	<b>702</b>	134	424%
Ratio combiné assurance dommages	<b>96,9%</b>	98,1%	1,2 pts
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires assurance vie (en % de APE)	<b>9,8%</b>	6,3%	3,5 pts
Rendement sur le capital, annualisé <sup>3</sup>	<b>16,2%</b>	12,9%	3,3 pts
Rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation (après impôts), annualisé <sup>3</sup>	<b>14,8%</b>	10,1%	4,7 pts
Bénéfice dilué par action (en USD)	<b>4,86</b>	0,94	417%
Bénéfice dilué par action (en CHF)	<b>6,09</b>	1,28	376%

<sup>1</sup> Les éléments affectant les bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité sont mentionnés dans la dernière section de ce document.

<sup>2</sup> Retraité, voir la dernière section.

<sup>3</sup> Le rendement 2003 se rapporte à l'exercice arrêté au 31 décembre 2003; celui de 2004, au trimestre arrêté au 31 mars 2004 (annualisé).

Ces résultats sont le reflet de la mise en œuvre conséquente de la stratégie de concentration sur les clients, des mesures visant à renforcer la performance dans le secteur assurance vie ainsi que du soutien apporté par des taux fermes sur les principaux marchés. En outre, ils découlent de notre attachement à la discipline financière et à la concentration sur nos compétences de base en matière d'assurance: souscription soutenue et gestion des sinistres sans faille.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 6% à 14,3 milliards de dollars au cours du premier trimestre 2004. Ajustée des effets des cessions d'activités, de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse dans notre secteur assurance vie

et des variations des taux de change, l'amélioration a été de 5%. Ajustées des mêmes facteurs, les primes dans le secteur assurance dommages ont augmenté d'environ 7%, alors que les primes dans le secteur assurance vie sont restées quasiment stables.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 21% par rapport au premier trimestre 2003 pour atteindre 942 millions de dollars au cours de la même période de 2004, avec des contributions de chacune de nos activités de base.

- L'effet des augmentations de tarifs au cours des périodes précédentes désormais acquises et une performance élevée en matière de souscription ont contribué aux améliorations de nos résultats dans le secteur assurance dommages. Le résultat technique net a plus que doublé pour atteindre 222 millions de dollars contre 109 millions de dollars au cours du premier trimestre 2003. Ainsi, le ratio combiné s'est amélioré de 1,2 point pour atteindre 96,9% au cours du premier trimestre 2004.
- Notre secteur assurance vie a continué à se concentrer sur la souscription de nouvelles affaires rentables, comme le démontre l'amélioration de 3,5 points de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires à 9,8% et l'augmentation de 39% (64 millions de dollars) du bénéfice d'exploitation au cours du premier trimestre 2004. Le secteur assurance vie a bénéficié de la cession d'activités au rendement faible et il a subi les conséquences de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse.
- Notre secteur Farmers Management Services a continué à fournir un bénéfice consistant au groupe avec une augmentation de 12% du bénéfice net à 177 millions de dollars au cours du premier trimestre 2004.
- Le rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation après impôts s'est amélioré de 4,7 points à 14,8% (annualisé) au cours du premier trimestre 2004 en comparaison avec le rendement obtenu pour tout l'exercice 2003.
- Les produits nets des placements ont diminué de 71 millions de dollars à 1,7 milliard de dollars au cours du premier trimestre 2004, essentiellement en raison de la cession de certaines opérations vie intervenue au cours de la seconde moitié de 2003 et de rendements inférieurs sur des titres d'emprunts compensés par notre base d'actifs plus élevée.
- Exprimé en pourcentage de la moyenne des placements du groupe, le rendement total du portefeuille de placements pour le premier trimestre 2004, basé sur la somme des produits des placements, des plus-values nettes sur placements figurant dans le compte de résultat et des variations des plus-values et moins-values latentes brutes comptabilisées dans les fonds propres, s'est élevé à 1,9% en comparaison avec 0,2% au cours du premier trimestre 2003 (hors charges).

Le **bénéfice net** a augmenté pour atteindre 702 millions de dollars au cours du premier trimestre 2004 après un bénéfice net de 134 millions de dollars au cours de la même période de 2003, reflétant les améliorations sur le plan opérationnel qui se sont répercutées sur le bénéfice d'exploitation ainsi que sur les variations dans les plus-values nettes sur placements.

- Les plus-values nettes sur placements ont augmenté, passant de moins-values nettes de 1,3 milliard de dollars au cours du premier trimestre 2003 à des plus-values nettes de 242 millions de dollars au cours de la même période de 2004. Il ne s'est produit aucune dépréciation significative des actifs au cours du premier trimestre 2004 en comparaison avec les 927 millions de dollars au cours de la même période de l'année précédente,

réflétant le faible niveau des marchés financiers au cours du premier trimestre 2003. Après ajustement lié aux plus-values nettes sur placements attribuables aux provisions mathématiques, les plus-values nettes sur placements disponibles pour les actionnaires du groupe ont atteint 163 millions de dollars au cours du trimestre courant.

- En conséquence de l'augmentation du bénéfice net, le bénéfice dilué par action a augmenté à 4,86 dollars au cours du premier trimestre 2004 en comparaison avec 0,94 dollar pour la même période de 2003.

## Principaux chiffres du bilan

en millions d'USD	31 mars 2004	31 décembre 2003 <sup>1</sup>	Variation
Total de l'actif	<b>319.800</b>	317.626	1%
Total des placements du groupe	<b>175.125</b>	175.967	0%
Provisions techniques, brutes	<b>171.589</b>	172.499	(1%)
Total des fonds propres	<b>20.114</b>	18.784	7%
Rendement sur le capital (annualisé)	<b>16,2%</b>	12,9%	3,3 pts

<sup>1</sup> Retraité, voir la dernière section.

- La réduction des actifs, conséquence de la vente de certaines opérations en 2004 et de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse, a été plus que compensée par les variations favorables des taux de change ainsi que par les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation positifs.
- La diminution des provisions techniques brutes est le reflet des cessions d'activités survenues en 2004, de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension et des variations des taux de change intervenues depuis décembre 2003. Les provisions techniques brutes du secteur assurance dommages ont augmenté de 2,6 milliards de dollars par suite de la croissance des primes émises nettes alors que les provisions techniques brutes du secteur assurance vie ont diminué de 3,2 milliards de dollars.
- La variation des fonds propres est le reflet de notre bénéfice net et le résultat d'une augmentation nette des plus-values latentes sur placements.
- Notre rendement sur le capital s'est amélioré de 3,3 points à 16,2% (annualisé) pour le premier trimestre 2004 par rapport au rendement obtenu pour tout l'exercice 2003.

## Principaux chiffres par secteur

### Bénéfice net et

### bénéfice d'exploitation par secteur<sup>1</sup>

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au 31 mars	Bénéfice d'exploitation		Bénéfice/(perte) net	
	2004	2003	2004	2003
Assurance dommages	<b>621</b>	556	<b>458</b>	323
Assurance vie	<b>229</b>	165	<b>223</b>	(23)
Farmers Management Services	<b>276</b>	260	<b>177</b>	158
Autres activités	<b>1</b>	(33)	<b>16</b>	(32)
Corporate Center	<b>(185)</b>	(169)	<b>(172)</b>	(292)
<b>Total</b>	<b>942</b>	779	<b>702</b>	134

<sup>1</sup> Certains reclassements et retraitements ont été effectués sur les montants 2003 afin de les rendre conformes à la présentation 2004.

## Assurance dommages

Au cours du premier trimestre 2004, le secteur a enregistré des **primes émises brutes et accessoires de primes** pour un montant de 11,1 milliards de dollars, soit une augmentation de 14% par rapport à la même période de l'année passée (6% en monnaies locales). Cette croissance globale découle d'une combinaison entre augmentations de tarifs et de volumes. En ce qui concerne les renouvellements, des conditions favorables sont attendues sur le marché pour le reste de 2004. Toutefois, il existe certaines indications selon lesquelles le taux de croissance des augmentations de tarifs s'est ralenti. Par exemple, dans la région Amérique du Nord – Entreprises, notre second marché d'assurance dommages par ordre d'importance, les augmentations de tarifs moyennes pour le premier trimestre 2004 ont été de 5,6% en comparaison avec 11,6% au cours du quatrième trimestre et 19,5% au cours du premier trimestre 2003.

Le **résultat technique net** a plus que doublé au cours du premier trimestre 2004 pour atteindre 222 millions de dollars. Les effets de notre approche disciplinée de la souscription et de la tarification se reflètent dans nos primes acquises nettes supérieures de 24% en 2004 puisque les augmentations de tarifs sur les affaires souscrites au cours des périodes précédentes sont acquises. Du côté des sinistres, l'évolution de la charge de sinistres et des frais de gestion de 20% a été inférieure à la croissance des primes acquises nettes. Toutes les régions ont contribué à ce résultat technique positif.

Le secteur assurance dommages a augmenté son **bénéfice d'exploitation** de 12% à 621 millions de dollars en comparaison avec 556 millions de dollars pour le premier trimestre 2003 par suite de la performance élevée en matière de souscription ainsi que des avantages tirés de conditions favorables sur le marché.

Le **bénéfice net** a augmenté de 42% à 458 millions de dollars au cours du premier trimestre 2004 par suite de la performance d'exploitation ainsi que des plus-values nettes sur placements à hauteur de 88 millions de dollars en comparaison avec des moins-values de 79 millions de dollars au cours de la période précédente.

Ces améliorations dans la souscription se reflètent dans le **ratio combiné** qui s'est amélioré de 1,2 point à 96,9% en comparaison avec 98,1% au cours du premier trimestre 2003. Le taux de sinistres global s'est amélioré de 1,5 point à 72,0% au cours du premier trimestre 2004 en comparaison avec le premier trimestre 2003.

<b>Résultat technique, net et ratio combiné<sup>1</sup></b> pour les trimestres arrêtés au 31 mars	<b>Résultat technique, net</b> en millions d'USD		<b>Ratio combiné total</b> en %	
	<b>2004</b>	2003	<b>2004</b>	2003
Amérique du Nord – Entreprises	<b>101</b>	80	<b>95,9%</b>	96,1%
Amérique du Nord – Particuliers	<b>17</b>	5	<b>98,0%</b>	98,6%
Europe continentale	<b>61</b>	(3)	<b>97,2%</b>	100,1%
UKISA	<b>63</b>	5	<b>95,4%</b>	99,5%
Reste du monde	<b>21</b>	16	<b>94,3%</b>	94,3%
Sous-total	<b>263</b>	103	<b>n.a.</b>	n.a.
Activités gérées de manière centrale <sup>2</sup>	<b>(41)</b>	6	<b>168,9%</b>	97,3%
<b>Total</b>	<b>222</b>	109	<b>96,9%</b>	98,1%

<sup>1</sup> Certains reclassements et retraitements ont été effectués sur les montants 2003 afin de les rendre conformes à la présentation 2004.

<sup>2</sup> Après intégration des éliminations entre secteurs.

## Assurance vie

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont diminué de 14% à 3,1 milliards de dollars (23% en monnaies locales). Cette diminution est due à la cession de certaines opérations vie en 2003, 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 qui ont été en partie transférées à une fondation externe. A l'exclusion de ces facteurs de même qu'aux variations des taux de change, les primes sont restées quasiment stables.

Les **dépôts à caractère de placement** ont augmenté de 16% (2% en monnaies locales) à 2,3 milliards de dollars sous l'impulsion des régions UKISA et Reste du monde.

Le secteur assurance vie a amélioré son résultat d'exploitation, comme le démontre la progression de 39% du **bénéfice d'exploitation** à 229 millions de dollars en comparaison avec 165 millions de dollars au cours du premier trimestre 2003. Cette hausse a été essentiellement due à la région UKISA, comme résultat de la réduction des frais, des variations des taux de change et du rebond des marchés des actions en comparaison avec le premier trimestre 2003. En outre, l'assurance vie a continué à se concentrer sur la souscription de nouvelles affaires rentables.

Le **bénéfice net** du secteur a augmenté pour atteindre 223 millions de dollars contre une perte nette de 23 millions de dollars pour le premier trimestre 2003. La principale origine de ce résultat a été l'amélioration des plus-values sur placements après les charges nettes de dépréciation sur actifs enregistrées au cours du premier trimestre de l'année passée. Après ajustement des plus-values nettes sur placements, attribuables aux provisions mathématiques, l'amélioration des plus-values nettes sur placements a été de 224 millions de dollars. De plus, les autres charges d'exploitation et frais d'administration ont diminué au cours du premier trimestre 2004 en comparaison avec la même période de 2003.

Valeur intrinsèque pour les trimestres arrêtés au 31 mars	Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut en millions d'USD		Bénéfice généré par les nouvelles affaires après impôts en millions d'USD		Marge bénéficiaire des nouvelles af- faires, après impôts en % de APE	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Amérique du Nord – Particuliers	25	67	17	16	67,8%	23,8%
Europe continentale	200	179	17	7	8,4%	4,2%
UKISA	247	184	18	13	7,5%	7,0%
Reste du monde	42	73	(2)	(4)	(4,4%)	(6,0%)
<b>Total</b>	<b>514</b>	<b>503</b>	<b>50</b>	<b>32</b>	<b>9,8%</b>	<b>6,3%</b>

Les **primes brutes des nouvelles affaires**, mesurées sur la base APE (nouvelle primes annuelles plus 10% des primes uniques), ont diminué de 11% en monnaies locales en comparaison avec le premier trimestre 2003, ce qui correspond à une hausse en dollars de 2% à 514 millions de dollars. Cette réduction en monnaies locales est le résultat de cessions 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 le premier trimestre 2004 est restée quasiment en ligne avec l'année précédente.

Le **bénéfice généré par les nouvelles affaires**, après impôts, s'est élevé à 50 millions de dollars au cours du premier trimestre de cette année, soit une croissance de 18 millions de dollars (46% en monnaies locales) par rapport à la même période de l'année précédente, ce qui correspond à une croissance de la **marge bénéficiaire des nouvelles affaires** de 6,3% à 9,8%. 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 des améliorations constatées l'année passée en Europe continentale.

### Farmers Management Services

Les **commissions de gestion et autres produits assimilés** ont augmenté de 4%, passant de 468 millions de dollars au cours du premier trimestre 2003 à 485 millions de dollars dans le secteur Farmers Management Services. 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. Au cours du premier trimestre 2004, ces primes se sont élevées à 3,5 milliards de dollars en comparaison avec 3,4 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.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 6%, soit 16 millions de dollars, pour atteindre 276 millions de dollars, et le **bénéfice net** a augmenté au cours du premier trimestre 2004 de 12% à 177 millions de dollars contre 158 millions de dollars.

### Autres activités

Le **bénéfice d'exploitation** du secteur Autres activités comprenant l'unité marchés des capitaux et activités bancaires, les activités de Centre, celles de gestion de patrimoine et les opérations d'assurance en run-off s'est amélioré, passant d'une perte de 33 millions de dollars à un bénéfice de 1 million de dollars au cours du premier trimestre 2004.

Le secteur Autres activités a enregistré un **bénéfice net** de 16 millions de dollars pour le premier trimestre 2004 en comparaison avec une perte nette de 32 millions de dollars au cours de la même période de l'année précédente. Centre a généré un bénéfice net de 6 millions de dollars en comparaison avec une perte de 35 millions de dollars au cours du premier trimestre 2003.

### Corporate Center

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

Le secteur Corporate Center a enregistré des **charges nettes** de 172 millions de dollars pendant le premier trimestre 2004, une amélioration de 120 millions de dollars par rapport à la même période de 2003. Le principal vecteur de ce résultat amélioré est le développement positif des plus-values nettes sur placements et des dépréciations. Au cours du premier trimestre 2003, ce secteur avait subi des pertes liées à son investissement dans la Bâloise à hauteur de 158 millions de dollars; nous avons achevé la vente de pratiquement tous nos avoirs dans la Bâloise en novembre 2003.

Le **bénéfice d'exploitation** du secteur Corporate Center a diminué de 16 millions de dollars par rapport à la même période de l'année passée pour atteindre une perte nette de 185 millions de dollars après une perte nette de 169 millions de dollars.

## Etat des cessions d'activités

Nous avons continué à céder et à repositionner nos activités secondaires au cours du premier trimestre 2004. Plusieurs cessions d'activités ont été finalisées et des accords ont été signés pour de nouvelles cessions, sous réserve des approbations réglementaires ou d'autres conditions nécessaires avant la finalisation. Le 13 février, nous avons annoncé la finalisation de la vente à P&V Assurances (P&V) de nos opérations vie en Belgique ainsi que de notre portefeuille d'assurances collectives de personnes, de même que de nos activités d'assurance domages dans le secteur des particuliers et des petites entreprises en Belgique. Le 10 mars, un consortium formé de la direction et d'investisseurs a acheté la filiale de gestion des salaires et de gestion de flotte, la McMillan Shakespeare Australia Pty Limited (MSA) en Australie.

Le 31 mars, nous avons annoncé la vente de Zürich Krankenversicherung AG (Allemagne) ainsi que de notre participation dans GLOBALE Krankenversicherungs-AG à la DKV Deutsche Krankenversicherung AG. Sous réserve de l'approbation des autorités, la transaction devrait être achevée au cours du second trimestre de cette année.

Les transactions achevées au cours du premier trimestre 2004 ont généré environ 137 millions de dollars de revenus nets en numéraire.

## Provision pour sinistres à régler

### Evolution de la provision pour sinistres à régler

en millions d'USD	2004
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier (solde d'ouverture)</b>	
Provision pour sinistres à régler, brute	51.068
Part des réassureurs	(14.055)
Provision pour sinistres à régler, nette	37.013
Charge de sinistres et frais de gestion à régler	
Année en cours	5.342
Périodes antérieures	70
Total	5.412
Total de la charge de sinistres et des frais de gestion payés	(4.330)
Cessions de sociétés et d'activités	(493)
Ecart de conversion	(147)
<b>Au 31 mars (solde de clôture)</b>	
Provision pour sinistres à régler, nette	37.455
Part des réassureurs	14.071
<b>Provision pour sinistres à régler, brute</b>	<b>51.526</b>

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 37,5 milliards de dollars de provisions nettes pour sinistres à régler, 32,6 milliards de dollars sont liés au secteur assurance dommages au 31 mars 2004.

Au cours du premier trimestre 2004, la région Amérique du Nord – Entreprises a enregistré un renforcement de réserve d'environ 150 millions de dollars pour les périodes antérieures. A peu près la moitié de ce renforcement est la conséquence de développements au cours du trimestre courant et le reste d'une augmentation dans les IBNR (sinistres survenus mais non déclarés). Cela a été compensé en partie par des dégagements nets de réserves de 80 millions de dollars dans d'autres régions.

## Capitalisation et endettement

### Résumé de la capitalisation et de l'endettement

en millions d'USD	31 mars 2004	31 décembre 2003 <sup>1</sup>	Variation
Dettes découlant du secteur marchés des capitaux et activités bancaires	<b>4.656</b>	5.961	(22%)
Engagements de rachat	<b>4.611</b>	3.742	23%
<b>Total des dettes opérationnelles</b>	<b>9.267</b>	9.703	(4%)
Dettes prioritaires	<b>2.298</b>	2.360	(3%)
Dettes subordonnées	<b>2.422</b>	2.415	0%
<b>Total des dettes financières</b>	<b>4.720</b>	4.775	(1%)
Titres privilégiés	<b>381</b>	390	(2%)
Autres	<b>567</b>	579	(2%)
<b>Total des intérêts minoritaires</b>	<b>948</b>	969	(2%)
<b>Total des fonds propres</b>	<b>20.114</b>	18.784	7%
<b>Total de la capitalisation et de l'endettement</b>	<b>35.049</b>	34.231	2%

<sup>1</sup> Retraité, voir la dernière section.

Le 16 avril 2004, l'Assemblée générale ordinaire de Zurich Financial Services (la Zurich) a approuvé la réduction de la valeur nominale du capital-actions sous la forme d'un remboursement aux actionnaires de 2,50 francs suisses par action nominative. Le capital-actions sera réduit de 360.017.387,50 francs suisses, passant de 1.296.062.595 francs suisses à un nouveau total de 936.045.207,50 francs suisses. Le paiement sans frais de 2,50 francs suisses par action nominative devrait survenir le 1<sup>er</sup> juillet 2004, sous réserve de la satisfaction des obligations requises ainsi que de l'inscription de la réduction du capital-actions auprès du registre du commerce du canton de Zurich.

## Endettement

Au 31 mars 2004, le total des dettes opérationnelles se montait à 9,3 milliards de dollars, en diminution par rapport aux 9,7 milliards de dollars au 31 décembre 2003. Entre le 31 décembre 2003 et le 31 mars 2004, les dettes découlant du secteur marchés des capitaux et activités bancaires ont diminué de 1,3 milliard de dollars en raison du transfert de certains actifs et passifs à BNP Paribas, conformément à l'accord signé en ce sens en 2003. Cet accord fait partie de la réduction des activités de Zurich Capital Markets. Cette réduction a été compensée par une hausse de 869 millions de dollars de nos engagements de rachat à 4,6 milliards de dollars, résultant d'activités accrues à court terme sur le marché "Repo" dans le cours normal des affaires.

La diminution du total des dettes financières de 55 millions de dollars, soit 1%, de même que la réduction du total des intérêts minoritaires de 21 millions de dollars, soit 2%, découlent des variations des taux de change depuis le 31 décembre 2003.

Les prêts collatéraux qui sont garantis par des prêts hypothécaires s'élevaient à 4,3 milliards de dollars au 31 mars 2004 en comparaison avec 4,7 milliards de dollars au 31 décembre 2003.

En avril, nous avons annoncé la signature d'une facilité de crédit renouvelable syndiquée de 3 milliards de dollars. Cette facilité est destinée aux affaires générales du groupe ainsi qu'à des fins de trésorerie et elle remplace notre facilité de crédit de 1,5 milliard de dollars de mai 1999 qui vient à expiration en mai 2004.

## Fonds propres

en millions d'USD, pour le trimestre arrêté au 31 mars 2004

Solde au 31 décembre 2003, ainsi que publié auparavant	<b>19.384</b>
Application de la nouvelle norme comptable "SOP03-01" (voir la dernière section)	<b>(600)</b>
<b>Solde au 31 décembre 2003, retraité</b>	<b>18.784</b>
Variation des plus-values latentes sur placements, nettes (hors écarts de conversion)	<b>625</b>
Écarts de conversion	<b>(3)</b>
Transactions de paiements sur la base d'actions	<b>12</b>
Transactions sur actions propres	<b>3</b>
Bénéfice net	<b>702</b>
Dividendes sur titres privilégiés	<b>(9)</b>
<b>Solde au 31 mars 2004</b>	<b>20.114</b>

Sur une base comparable, les fonds propres ont augmenté de 1,3 milliard de dollars à 20,1 milliards de dollars au 31 mars 2004, en comparaison avec les 18,8 milliards de dollars au 31 décembre 2003. Le solde au 31 décembre 2003 est pris après retraitement du montant précédemment publié de 19,4 milliards de dollars d'un montant après impôts de 600 millions de dollars reflétant nos estimations actuelles de l'impact de "SOP03-01" sur le bilan.

## Flux de trésorerie

### Résumé des flux de trésorerie<sup>1</sup>

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au 31 mars

	2004	2003
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Bénéfice net	702	134
<i>Ajustements pour:</i>		
(Plus-values)/moins-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	(242)	1.298
Moins-value/(plus-value) sur cession d'activités, nette	3	(6)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(20)	(7)
Amortissements et dépréciations	177	163
Autres éléments non numéraires	12	347
Variation des actifs et engagements relatifs à l'exploitation:	866	198
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, net</b>	<b>1.498</b>	2.127
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, net</b>	<b>(3.513)</b>	(3.669)
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement, net</b>	<b>(406)</b>	1.410
Effet des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	(56)	71
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	(2.477)	(61)
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 1 <sup>er</sup> janvier (solde d'ouverture)	13.536	8.444
<b>Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 31 mars</b>	<b>11.059</b>	8.383

<sup>1</sup> Certains reclassements et retraitements ont été effectués sur les montants 2003 afin de les rendre conformes à la présentation 2004.

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

Comme indiqué dans le Rapport de gestion 2003, deux nouvelles normes comptables ont été mises en place en ce qui concerne les transactions de paiement sur la base d'actions – International Financial Reporting Standard 2 (“IFRS 2” précédemment référencée “ED2”) – ainsi que la séparation de certains composants liés à des produits dérivés intégrés dans des contrats de réassurance (“DIG B36”). Les fonds propres et le bénéfice net de l'exercice 2003 ont déjà été publiés retraités dans le Rapport de gestion 2003; nous avons également retraité les chiffres pour le premier trimestre 2003 afin de les rendre conformes aux normes appliquées en 2004.

### Ajustements opérés sur le bénéfice net publié pour le trimestre arrêté au 31 mars 2003

en millions d'USD

Bénéfice net, tel que publié pour le trimestre arrêté au 31 mars 2003	114
Application des nouvelles normes comptables (IFRS 2, DIG B36)	20
<b>Bénéfice net, retraité</b>	<b>134</b>

Le bénéfice d'exploitation tel que publié pour 2003 a été retraité pour le premier trimestre 2003 de 19 millions de dollars par suite de l'impact sur le bénéfice net des normes "IFRS 2" et "DIGB36" que nous avons mises en place en 2003. En outre, l'attribution aux preneurs d'assurance des plus-values nettes sur placements a été ajustée de 23 millions de dollars. Ces changements, ajoutés à d'autres ajustements mineurs, ont débouché sur la réduction de 6 millions de dollars du bénéfice d'exploitation à 779 millions de dollars, en comparaison avec les 785 millions de dollars publiés auparavant. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2004, la méthode de calcul du rendement du bénéfice d'exploitation a été modifiée, de sorte qu'on applique un taux fiscal effectif alors que, pour les périodes antérieures, un taux fiscal supposé de 30% était appliqué.

### **Ajustements opérés sur le bénéfice d'exploitation publié pour le trimestre arrêté au 31 mars 2003**

en millions d'USD

Bénéfice d'exploitation, tel que publié pour le trimestre arrêté au 31 mars 2003	785
Application des nouvelles normes comptables (IFRS 2, DIGB36)	19
Attributions aux preneurs d'assurance	(23)
Effets des changements de secteur	(2)
<b>Bénéfice d'exploitation, retraité</b>	<b>779</b>

Le Statement of Position 03-01 ("SOP 03-01") de l'AICPA, "Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts" est entré en vigueur en 2004. Nous continuons à évaluer l'impact de ces exigences. En tant qu'ajustement de l'exercice précédent, nous avons retraité les fonds propres d'un montant après impôts de 600 millions de dollars reflétant nos estimations actuelles de l'impact de ce changement sur le bilan. Il y aura également des reclassements dans nos états financiers qui déploieront leurs effets au premier semestre.

La législation "legal quote" relative aux activités vie en Suisse a été approuvée par le gouvernement fédéral suisse le 1<sup>er</sup> avril 2004, de sorte que 90% des plus-values sur placements doivent être attribuées aux preneurs d'assurance lorsqu'elles se produisent alors que, par le passé, de telles attributions n'étaient effectuées que lorsque des participations aux excédents étaient déclarées. Nous anticipons une charge unique affectant le bénéfice net et les fonds propres de l'exercice en cours, bien que nous soyons toujours en train d'évaluer l'impact de ce changement.

Au cours des prochaines années, un certain nombre de changements auront lieu dans nos états financiers. Le changement principal surviendra dans le rapport 2005, lorsque de nouvelles normes amendées déjà émises ou sur le point d'être émises par l'International Accounting Standards Board seront mises en place. L'impact le plus significatif viendra 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 tous affectés. Dans la mesure où l'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 produits d'assurance.

En 2004, les chiffres relatifs aux transactions internes de réassurance du groupe ont été alloués aux régions qui avaient souscrit les primes y relatives alors que, en 2003, ces résultats avaient été enregistrés dans la région Activités gérées de manière centrale. Les chiffres 2003 ont été retraités en conséquence afin de les rendre conformes à cette présentation.

Le groupe continuera à publier ses chiffres en utilisant les secteurs identifiés dans notre Rapport de gestion 2003 durant toute l'année fiscale 2004. Les changements dans la structure de direction du groupe qui ont été annoncés le 2 avril 2004 se refléteront dans le rapport financier du premier trimestre 2005.

# I Informations financières (non auditées)<sup>1</sup>

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

en millions d'USD

pour les trimestres arrêtés au 31 mars

	Assurance dommages		Assurance vie	
	2004	2003	2004	2003
<b>Produits</b>				
Primes émises et accessoires de primes, affaires directes	9.762	8.780	3.086	3.577
Primes de réassurance active	1.330	976	8	22
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.092	9.756	3.094	3.599
Moins primes cédées aux réassureurs	(1.856)	(2.134)	(227)	(200)
Primes émises nettes et accessoires de primes	9.236	7.622	2.867	3.399
Variation de la provision pour risques en cours, nette	(1.913)	(1.695)	(7)	2
Primes acquises nettes et accessoires de primes	7.323	5.927	2.860	3.401
Commissions de gestion	–	–	3	39
Produits des placements, nets	549	462	1.086	1.174
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	88	(79)	46	(1.171)
(Moins-value)/plus-value sur cession d'activités, nette	(34)	6	32	–
Autres produits	85	109	222	191
<b>Total des produits</b>	<b>8.011</b>	<b>6.425</b>	<b>4.249</b>	<b>3.634</b>
<b>Charges</b>				
Charge de sinistres et frais de gestion	5.246	4.357	21	22
Prestations vie en cas de décès et autres prestations (Diminution)/augmentation de la provision mathématique – vie	26	–	4.472	2.227
	2	2	(1.688)	1.064
Prestations d'assurance	5.274	4.359	2.805	3.313
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	1	–	179	(736)
Frais de souscription et d'acquisition	1.266	957	449	526
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	673	531	299	313
Amortissement d'immobilisations incorporelles	31	19	51	44
Charge d'intérêt sur les dettes	47	45	9	12
Intérêts versés aux preneurs d'assurance et autres charges d'intérêt	38	27	172	215
<b>Total des charges</b>	<b>7.330</b>	<b>5.938</b>	<b>3.964</b>	<b>3.687</b>
<b>Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires</b>	<b>681</b>	<b>487</b>	<b>285</b>	<b>(53)</b>
<b>Bénéfice/(perte) net</b>	<b>458</b>	<b>323</b>	<b>223</b>	<b>(23)</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>621</b>	<b>556</b>	<b>229</b>	<b>165</b>

<sup>1</sup> Les montants 2003 ont été retraités selon "DIG B36" et "IFRS 2" (précédemment référencée "ED 2") comme ceux publiés dans le Rapport de gestion 2003 et certains reclassements ont été effectués sur les montants 2003 afin de les rendre conformes à la présentation 2004.

Farmers Management Services		Autres activités		Corporate Center		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
-	-	62	61	(1)	8	1	(2)	12.910	12.424
-	-	372	367	260	184	(573)	(480)	1.397	1.069
-	-	434	428	259	192	(572)	(482)	14.307	13.493
-	-	(68)	(55)	(255)	(186)	572	482	(1.834)	(2.093)
-	-	366	373	4	6	-	-	12.473	11.400
-	-	8	(22)	3	-	-	-	(1.909)	(1.715)
-	-	374	351	7	6	-	-	10.564	9.685
485	468	6	11	2	2	(1)	(3)	495	517
20	18	186	245	115	68	(247)	(187)	1.709	1.780
1	(2)	146	140	(39)	(186)	-	-	242	(1.298)
-	-	(1)	-	-	-	-	-	(3)	6
12	-	67	38	68	75	(113)	(51)	341	362
518	484	778	785	153	(35)	(361)	(241)	13.348	11.052
-	-	101	112	-	11	44	2	5.412	4.504
-	-	142	122	3	3	(53)	(8)	4.590	2.344
-	-	51	19	5	3	2	2	(1.628)	1.090
-	-	294	253	8	17	(7)	(4)	8.374	7.938
-	-	121	172	-	(4)	-	-	301	(568)
-	-	103	81	-	1	-	-	1.818	1.565
205	195	158	155	145	125	(111)	(41)	1.369	1.278
23	21	1	3	2	-	-	-	108	87
-	11	39	45	191	166	(195)	(168)	91	111
3	-	51	89	22	10	(48)	(28)	238	313
231	227	767	798	368	315	(361)	(241)	12.299	10.724
287	257	11	(13)	(215)	(350)	-	-	1.049	328
177	158	16	(32)	(172)	(292)	-	-	702	134
276	260	1	(33)	(185)	(169)	-	-	942	779

## Principaux chiffres – Bilans par secteur (non audités)

en millions d'USD, au

	Assurance dommages		Assurance vie	
	31.03.04	31.12.03	31.03.04	31.12.03
Placements du groupe	<b>58.694</b>	56.778	<b>101.727</b>	104.663
Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie	–	6	<b>74.962</b>	71.930
Actifs liés à la réassurance	<b>16.935</b>	17.128	<b>4.814</b>	4.947
Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance assumés	<b>1.455</b>	1.683	<b>6</b>	9
Frais d'acquisition différés	<b>2.250</b>	2.085	<b>9.717</b>	9.590
Goodwill	<b>157</b>	184	<b>508</b>	524
Autres immobilisations incorporelles liées <sup>1</sup>	–	–	<b>995</b>	1.025
Autres actifs sectoriels	<b>13.201</b>	12.570	<b>12.717</b>	12.097
<b>Total des actifs sectoriels après consolidation des placements dans les filiales</b>	<b>92.692</b>	90.434	<b>205.446</b>	204.785
Provision pour sinistres à régler, brute	<b>46.088</b>	45.337	<b>206</b>	157
Provision pour risques en cours, brute	<b>15.435</b>	13.470	<b>131</b>	131
Provision mathématique vie, brute	<b>159</b>	157	<b>80.189</b>	83.256
Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance, bruts	<b>923</b>	1.058	<b>18.116</b>	18.271
Provisions techniques, brutes	<b>62.605</b>	60.022	<b>98.642</b>	101.815
Provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	–	–	<b>76.242</b>	73.233
Dettes découlant du secteur marchés des capitaux et activités bancaires	–	–	–	–
Dettes prioritaires	<b>7.711</b>	7.717	<b>1.076</b>	1.488
Dettes subordonnées	–	–	–	–
Autres engagements sectoriels	<b>13.222</b>	13.048	<b>17.509</b>	18.095
<b>Total des fonds étrangers sectoriels</b>	<b>83.538</b>	80.787	<b>193.469</b>	194.631
Intérêts minoritaires	<b>185</b>	188	<b>155</b>	149
<b>Fonds propres sectoriels</b>	<b>8.969</b>	9.459	<b>11.822</b>	10.005

<sup>1</sup> Les autres immobilisations incorporelles liées 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	
31.03.04	31.12.03	31.03.04	31.12.03	31.03.04	31.12.03	31.03.04	31.12.03	31.03.04	31.12.03
<b>1.860</b>	2.219	<b>21.390</b>	20.761	<b>15.942</b>	14.644	<b>(24.488)</b>	(23.098)	<b>175.125</b>	175.967
-	-	-	-	-	-	-	-	<b>74.962</b>	71.936
<b>430</b>	429	<b>3.339</b>	3.423	<b>538</b>	385	<b>(3.902)</b>	(3.642)	<b>22.154</b>	22.670
-	-	<b>1.884</b>	1.931	<b>55</b>	51	<b>(62)</b>	(66)	<b>3.338</b>	3.608
-	-	<b>93</b>	100	<b>1</b>	1	<b>(9)</b>	(3)	<b>12.052</b>	11.773
-	-	<b>63</b>	64	<b>6</b>	7	-	-	<b>734</b>	779
<b>1.057</b>	1.067	-	-	-	-	-	-	<b>2.052</b>	2.092
<b>744</b>	767	<b>3.754</b>	4.432	<b>1.652</b>	2.196	<b>(2.685)</b>	(3.261)	<b>29.383</b>	28.801
<b>4.091</b>	4.482	<b>30.523</b>	30.711	<b>18.194</b>	17.284	<b>(31.146)</b>	(30.070)	<b>319.800</b>	317.626
-	-	<b>7.397</b>	7.741	<b>653</b>	715	<b>(2.818)</b>	(2.882)	<b>51.526</b>	51.068
-	-	<b>470</b>	481	<b>211</b>	115	<b>(446)</b>	(253)	<b>15.801</b>	13.944
-	-	<b>2.129</b>	2.065	<b>243</b>	284	<b>(386)</b>	(425)	<b>82.334</b>	85.337
-	-	<b>3.264</b>	3.194	-	-	<b>(375)</b>	(373)	<b>21.928</b>	22.150
-	-	<b>13.260</b>	13.481	<b>1.107</b>	1.114	<b>(4.025)</b>	(3.933)	<b>171.589</b>	172.499
-	-	-	-	-	-	-	-	<b>76.242</b>	73.233
-	-	<b>6.550</b>	6.321	-	-	<b>(1.894)</b>	(360)	<b>4.656</b>	5.961
-	-	<b>239</b>	191	<b>14.752</b>	14.288	<b>(21.480)</b>	(21.324)	<b>2.298</b>	2.360
-	429	-	-	<b>3.542</b>	3.398	<b>(1.120)</b>	(1.412)	<b>2.422</b>	2.415
<b>1.349</b>	1.379	<b>9.311</b>	9.836	<b>2.767</b>	2.088	<b>(2.627)</b>	(3.041)	<b>41.531</b>	41.405
<b>1.349</b>	1.808	<b>29.360</b>	29.829	<b>22.168</b>	20.888	<b>(31.146)</b>	(30.070)	<b>298.738</b>	297.873
-	-	<b>219</b>	219	<b>389</b>	413	-	-	<b>948</b>	969
<b>2.742</b>	2.674	<b>944</b>	663	<b>(4.363)</b>	(4.017)	-	-	<b>20.114</b>	18.784

**Données statistiques par région –  
Assurance dommages  
(non audité)**

en millions d'USD  
pour les trimestres arrêtés au 31 mars

	Amérique du Nord – Entreprises		Amérique du Nord – Particuliers		Europe continentale	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Primes émises brutes et accessoires de primes	<b>4.013</b>	3.809	<b>826</b>	451	<b>4.452</b>	3.958
Primes acquises nettes et accessoires de primes	<b>2.494</b>	2.058	<b>835</b>	381	<b>2.178</b>	1.933
Prestations d'assurance	<b>1.873</b>	1.508	<b>491</b>	258	<b>1.600</b>	1.447
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	<b>1</b>	2	–	–	–	(3)
Charge technique totale, nette	<b>519</b>	468	<b>327</b>	118	<b>517</b>	492
Résultat technique, net	<b>101</b>	80	<b>17</b>	5	<b>61</b>	(3)
Produits des placements, nets	<b>160</b>	144	<b>21</b>	11	<b>164</b>	159
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	<b>38</b>	42	<b>1</b>	(2)	<b>48</b>	(85)
Résultat non technique, net	<b>(18)</b>	10	–	(1)	<b>(111)</b>	(54)
<b>Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires</b>	<b>281</b>	276	<b>39</b>	13	<b>162</b>	17
<b>Bénéfice/(perte) net</b>	<b>221</b>	213	<b>33</b>	12	<b>72</b>	(37)
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>244</b>	234	<b>37</b>	16	<b>165</b>	118
Ratios, en % des primes acquises nettes et accessoires de primes						
Taux de sinistres	<b>75,1%</b>	73,3%	<b>58,8%</b>	67,6%	<b>73,5%</b>	74,8%
Taux de frais <sup>1</sup>	<b>20,8%</b>	22,8%	<b>39,2%</b>	31,0%	<b>23,7%</b>	25,3%
<b>Ratio combiné</b>	<b>95,9%</b>	96,1%	<b>98,0%</b>	98,6%	<b>97,2%</b>	100,1%

<sup>1</sup> 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
<b>1.371</b>	1.344	<b>587</b>	532	<b>122</b>	367	<b>(279)</b>	(705)	<b>11.092</b>	9.756
<b>1.384</b>	1.102	<b>368</b>	272	<b>64</b>	181	–	–	<b>7.323</b>	5.927
<b>994</b>	855	<b>222</b>	159	<b>94</b>	131	–	1	<b>5.274</b>	4.359
–	–	–	1	–	–	–	–	<b>1</b>	–
<b>327</b>	242	<b>125</b>	96	<b>15</b>	45	<b>(4)</b>	(2)	<b>1.826</b>	1.459
<b>63</b>	5	<b>21</b>	16	<b>(45)</b>	5	<b>4</b>	1	<b>222</b>	109
<b>136</b>	92	<b>21</b>	18	<b>55</b>	39	<b>(8)</b>	(1)	<b>549</b>	462
<b>(2)</b>	(4)	<b>3</b>	(3)	–	(27)	–	–	<b>88</b>	(79)
<b>(24)</b>	(4)	<b>9</b>	2	<b>(38)</b>	42	<b>4</b>	–	<b>(178)</b>	(5)
<b>173</b>	89	<b>54</b>	33	<b>(28)</b>	59	–	–	<b>681</b>	487
<b>120</b>	57	<b>40</b>	26	<b>(28)</b>	52	–	–	<b>458</b>	323
<b>174</b>	92	<b>49</b>	35	<b>(48)</b>	61	–	–	<b>621</b>	556
<b>71,8%</b>	77,6%	<b>60,3%</b>	58,5%	<b>146,4%</b>	72,4%	<b>n. a.</b>	n. a.	<b>72,0%</b>	73,5%
<b>23,6%</b>	21,9%	<b>34,0%</b>	35,8%	<b>22,5%</b>	24,9%	<b>n. a.</b>	n. a.	<b>24,9%</b>	24,6%
<b>95,4%</b>	99,5%	<b>94,3%</b>	94,3%	<b>168,9%</b>	97,3%	<b>n. a.</b>	n. a.	<b>96,9%</b>	98,1%

## Données statistiques par région – Assurance vie (non auditées)

en millions d'USD  
pour les trimestres arrêtés au 31 mars

	Amérique du Nord – Particuliers		Europe continentale	
	2004	2003	2004	2003
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	<b>273</b>	734	<b>2.516</b>	2.844
Primes émises brutes et accessoires de primes	<b>135</b>	298	<b>2.277</b>	2.572
Primes acquises nettes et accessoires de primes	<b>106</b>	175	<b>2.228</b>	2.544
Commissions de gestion	–	–	–	1
Produits des placements, nets	<b>87</b>	173	<b>693</b>	693
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	<b>(5)</b>	15	<b>25</b>	(1.045)
Autres produits (y compris plus-value sur cession d'activités, nette)	–	20	<b>120</b>	109
<b>Total des produits</b>	<b>188</b>	383	<b>3.066</b>	2.302
Prestations d'assurance	<b>51</b>	88	<b>2.421</b>	2.792
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices	–	1	<b>174</b>	(744)
Frais de souscription et d'acquisition	<b>22</b>	26	<b>156</b>	130
Autres charges d'exploitation et frais d'administration	<b>16</b>	53	<b>88</b>	91
Amortissement d'immobilisations incorporelles	<b>5</b>	19	<b>21</b>	19
Charge d'intérêt sur les dettes et autres intérêts	<b>44</b>	108	<b>104</b>	90
<b>Total des charges</b>	<b>138</b>	295	<b>2.964</b>	2.378
<b>Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires</b>	<b>50</b>	88	<b>102</b>	(76)
<b>Bénéfice/(perte) net</b>	<b>32</b>	62	<b>87</b>	(63)
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>55</b>	73	<b>64</b>	69
Informations concernant la valeur intrinsèque				
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	<b>25</b>	67	<b>200</b>	179
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	<b>17</b>	16	<b>17</b>	7
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	<b>67,8%</b>	23,8%	<b>8,4%</b>	4,2%

UKISA		Reste du monde		Activités gérées de manière centrale		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
<b>1.899</b>	1.579	<b>419</b>	400	<b>263</b>	–	<b>(5)</b>	(4)	<b>5.365</b>	5.553
<b>424</b>	439	<b>177</b>	294	<b>86</b>	–	<b>(5)</b>	(4)	<b>3.094</b>	3.599
<b>351</b>	404	<b>159</b>	278	<b>16</b>	–	–	–	<b>2.860</b>	3.401
–	35	<b>3</b>	3	–	–	–	–	<b>3</b>	39
<b>267</b>	282	<b>30</b>	26	<b>9</b>	–	–	–	<b>1.086</b>	1.174
<b>13</b>	(139)	<b>9</b>	(2)	<b>4</b>	–	–	–	<b>46</b>	(1.171)
<b>106</b>	45	<b>32</b>	18	<b>(4)</b>	–	–	(1)	<b>254</b>	191
<b>737</b>	627	<b>233</b>	323	<b>25</b>	–	–	(1)	<b>4.249</b>	3.634
<b>204</b>	204	<b>126</b>	229	<b>3</b>	–	–	–	<b>2.805</b>	3.313
<b>1</b>	–	<b>4</b>	7	–	–	–	–	<b>179</b>	(736)
<b>228</b>	330	<b>34</b>	40	<b>9</b>	–	–	–	<b>449</b>	526
<b>139</b>	122	<b>51</b>	48	<b>5</b>	–	–	(1)	<b>299</b>	313
<b>24</b>	5	<b>1</b>	1	–	–	–	–	<b>51</b>	44
<b>29</b>	30	<b>1</b>	(1)	<b>3</b>	–	–	–	<b>181</b>	227
<b>625</b>	691	<b>217</b>	324	<b>20</b>	–	–	(1)	<b>3.964</b>	3.687
<b>112</b>	(64)	<b>16</b>	(1)	<b>5</b>	–	–	–	<b>285</b>	(53)
<b>92</b>	(19)	<b>10</b>	(3)	<b>2</b>	–	–	–	<b>223</b>	(23)
<b>102</b>	24	<b>3</b>	(1)	<b>5</b>	–	–	–	<b>229</b>	165
<b>247</b>	184	<b>42</b>	73	<b>n.a.</b>	n.a.	<b>n.a.</b>	n.a.	<b>514</b>	503
<b>18</b>	13	<b>(2)</b>	(4)	<b>n.a.</b>	n.a.	<b>n.a.</b>	n.a.	<b>50</b>	32
<b>7,5%</b>	7,0%	<b>(4,4%)</b>	(6,0%)	<b>n.a.</b>	n.a.	<b>n.a.</b>	n.a.	<b>9,8%</b>	6,3%

Pour obtenir des informations complémentaires sur Zurich Financial Services, veuillez consulter [www.zurich.com](http://www.zurich.com).

Ce rapport trimestriel 2004/Q1 est publié en anglais, en allemand et en français. En cas de divergences avec les versions traduites allemande ou française, c'est la version originale anglaise qui fait foi.

### **Déclaration de dégageant de responsabilité et de prudence**

Certaines des déclarations contenues dans ce rapport trimestriel 2004/Q1 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 indue 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; (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.

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

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.

## Contacts

### Siège social

Zurich Financial Services  
Mythenquai 2  
8022 Zurich, Suisse  
Téléphone: +41 (0) 1 625 25 25  
Site Web: [www.zurich.com](http://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](mailto: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](mailto:investor.relations@zurich.com)

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

### Service de dépôt de titres en Suisse

Zurich Financial Services, Dépôt titres  
c/o S A G 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](http://www.sag.ch)

### Informations générales sur les CDI

CRESTCo Limited  
33 Cannon Street  
London EC4M 5SB, Royaume-Uni  
Bureau d'information du CREST:  
0845 964 5648  
Site Web: [www.crestco.co.uk](http://www.crestco.co.uk)

### 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 3979  
Ligne du service de négoce des actions  
Lloyds TSB: 0870 242 4244  
(de l'étranger: +44 121 433 8000)  
Site Web: [www.shareview.co.uk](http://www.shareview.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 informations, 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](http://www.adrbny.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](mailto:zurich.basics@zurich.com)

### Calendrier financier

Présentation des résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2004:  
19 août 2004

Présentation des résultats du 3<sup>e</sup> trimestre 2004:  
17 novembre 2004