



ZURICH
FINANCIAL SERVICES

Q3

Zurich Financial Services Group

Rapport pour les neuf mois
arrêtés au 30 septembre 2005

Principaux chiffres

Le tableau suivant présente le résumé des résultats consolidés du groupe pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005 et 2004, ainsi que les situations financières au 30 septembre 2005 et au 31 décembre 2004. Les montants de 2004 ont été retraités à la suite de l'application de normes comptables nouvelles et amendées. Certains montants de l'année précédente ont également été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation de 2005. Les résultats intermédiaires ne sont pas représentatifs des résultats de l'exercice annuel.

Compte de résultat consolidé

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2005	2004	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	36.571	37.521	(3%)
Résultat des placements, net	17.086	9.137	87%
Bénéfice d'exploitation	2.863	2.490	15%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	2.256	1.857	21%

Bilan consolidé

en millions d'USD, au	30.09.05	31.12.04	Variation
Total des placements	275.536	282.155	(2%)
Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance	219.421	227.087	(3%)
Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance et engagements relatifs aux contrats de placement	259.678	267.133	(3%)
Dettes prioritaires et subordonnées	6.048	5.871	3%
Fonds propres attribuables aux actionnaires	22.123	20.670	7%

Assurance dommages – principaux indicateurs de performance

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2005	2004	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	1.354	1.387	(2%)
Ratio combiné	100,9%	99,3%	(1,6 pt)

Assurance vie – principaux indicateurs de performance

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2005	2004	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	830	733	13%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	11,9%	10,5%	1,4 pt

Rendement des fonds propres ordinaires (ROE)

rendements pour les périodes arrêtées au ¹	30.09.05	30.09.04	31.12.04
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE)	14,9%	14,4%	13,4%
Rendement du bénéfice d'exploitation sur les fonds propres ordinaires (après impôts)	13,1%	13,4%	12,5%

Données par action

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre	2005	2004	Variation
Bénéfice dilué par action (en CHF)	18,75	15,97	17%

¹ Les rendements pour les périodes arrêtées aux 30 septembre 2005 et 2004 sont annualisés sur une base composée en utilisant les résultats pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre. Les rendements pour la période arrêtée au 31 décembre 2004 se rapportent à l'exercice annuel arrêté au 31 décembre 2004. Toutes les mesures de performance pour les périodes de 2004 se basent sur les informations financières retraitées. Le ROE se base sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires.

Chers actionnaires,

Au cours des neuf premiers mois de 2005, la solidité sous-jacente de nos activités a été démontrée une nouvelle fois. Le bénéfice d'exploitation du groupe a augmenté de 15% à 2,9 milliards de dollars et le bénéfice net a progressé de 21% à 2,3 milliards de dollars. Il s'agit de records pour la période considérée malgré l'impact net de 1,1 milliard de dollars suite à la série sans précédent de catastrophes naturelles qui se sont abattues sur les Etats-Unis et l'Europe. Nous avons dégagé un rendement des fonds propres ordinaires annualisé de 14,9%. Ce résultat dépasse notre objectif de rentabilité et nous place en tête de notre industrie.

Répondre aux catastrophes naturelles fait partie intégrante de nos activités. Dans les périodes difficiles, notre capacité à fournir de la valeur à nos clients est capitale. Cela requiert de la discipline opérationnelle, une puissance financière et une capacité à se surpasser. Ces dernières années, nous avons travaillé sans relâche en vue d'améliorer nos processus et nous allons poursuivre dans cette voie.

Toutefois, les sinistres découlant des catastrophes naturelles ne constituent qu'une fraction de l'ensemble des sinistres

traités par la Zurich au cours d'une année. Nous sommes actifs dans la perspective de servir nos clients et de couvrir une large gamme de risques en profitant de la solidité de notre bilan et de nos opérations.

Nous avons confiance dans la solidité de nos activités. Nos principaux indicateurs de performance se sont améliorés d'une façon générale et notre bilan est sain. La tendance marquée vers la rentabilité de l'assurance dommages, combinée aux contributions bénéficiaires croissantes et substantielles de la part de nos secteurs assurance vie et Farmers, conforte notre stratégie de gestion d'un portefeuille diversifié.

Dans nos opérations d'assurance vie, des améliorations continuent à se présenter. Les activités gagnent des parts de marché grâce à notre forte capacité de distribution, avec des résultats particulièrement encourageants en Espagne et en Italie. Les nouveaux produits et les mesures visant à une meilleure efficacité génèrent également d'excellents résultats en Suisse et en Allemagne. Le Royaume-Uni affiche une nouvelle amélioration provenant de la consolidation en une seule unité du portefeuille restant et du lancement

réussi d'Openwork. Globalement, la marge bénéficiaire des nouvelles affaires dans le secteur assurance vie a atteint 11,9%, soit une amélioration de 1,4 point par rapport aux neuf premiers mois de 2004.

Farmers Management Services a dégagé un bénéfice d'exploitation de 926 millions de dollars, soit une progression de 10%. Ce résultat provient de la forte performance des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Ils ont mis en place avec succès des mesures en vue d'améliorer la distribution et d'encourager la croissance des primes, ils ont également continué à réaliser des progrès sensibles en vue d'atteindre l'objectif de croissance de leur surplus de 1 milliard de dollars.

Dans l'assurance dommages, les progrès sont particulièrement visibles dans nos opérations en Europe où le ratio combiné s'est amélioré de 2,3 points pour atteindre 94,4%. Ce résultat a atténué l'impact des catastrophes naturelles sur les divisions d'affaires Amérique du Nord Commercial et Global Corporate. Globalement, le ratio combiné a augmenté de 99,3% à 100,9%, les catastrophes naturelles représentant 4,9 points dans le ratio de l'exercice en cours.

Nous avons également le plaisir de relever la très bonne performance dégagée par les placements du groupe. Les produits nets des placements ont augmenté de 8% pour atteindre 5,9 milliards de dollars. Cette augmentation est le résultat d'actifs moyens investis supérieurs et de taux d'intérêts en hausse, en particulier aux Etats-Unis. Le rendement total des placements du groupe s'est monté à 4,6% (non annualisé), contre 3,8% au cours des neuf premiers mois de 2004.

Etant donné le niveau de sinistralité lié aux catastrophes naturelles supérieur aux prévisions, les réassureurs ont annoncé leur intention de relever leur taux lors des renouvellements de contrats. Ceci pourrait avoir une incidence sur les tarifs en assurance dommages au cours de l'année prochaine. Nous continuons de souscrire des affaires intéressantes à des tarifs attrayants et nous prévoyons que les conditions actuellement favorables sur les marchés de l'assurance dommages se maintiendront en 2006.

Au cours de ces trois dernières années, nous avons posé les bases d'une croissance rentable. Pour maintenir la tendance positive atteinte au cours des neuf premiers

mois, nous nous sommes engagés à poursuivre l'excellence opérationnelle basée sur des méthodologies communes dans le cadre du Zurich Way. Ces initiatives ont été conçues afin de générer des améliorations opérationnelles à hauteur de 500 millions de dollars pour l'année en cours. Plus des trois quarts de ces profits devraient résulter de gains de productivité dans les domaines de la distribution, du traitement des sinistres et de la souscription. Au cours des neuf premiers mois, nous sommes bien partis pour atteindre cet objectif. Pour les deux prochaines années, nous prévoyons de générer des améliorations à hauteur de 1 milliard de dollars, ce qui porterait les avantages obtenus à 1,5 milliard de dollars pour la période de trois ans prenant fin en 2007.

La puissance financière du groupe se reflète dans les fonds propres attribuables aux actionnaires de 22,1 milliards de dollars, qui ont progressé de 7% depuis le 31 décembre 2004. Cela nous met dans une excellente position pour bénéficier des conditions favorables sur le marché de l'assurance dommages des deux côtés de l'Atlantique et pour accentuer notre leadership sur des marchés sélectionnés

d'assurance vie. Notre stratégie est conçue pour offrir un service personnalisé à nos clients. Ceci s'applique aussi bien à nos clients dans les branches d'activités s'adressant aux particuliers qu'à nos clients dans les branches d'activités PME et grandes entreprises, qui comprennent de grandes sociétés nationales et internationales présentant des profils de risques complexes et qui requièrent des solutions taillées sur mesure.

L'atteinte de nos objectifs stratégiques va dépendre essentiellement de notre présence sur le marché ainsi que de notre capacité à attirer et à conserver de nouveaux clients. C'est la raison pour laquelle nous transformons Zurich en une marque globale. Au cours du quatrième trimestre, nous allons mettre en œuvre une nouvelle campagne basée sur la marque. Nos initiatives vont se concentrer sur la réduction de plusieurs dizaines de marques actives à une poignée de marques puissantes.

Il s'agit d'une étape particulièrement intéressante. Avec le Zurich Way, les initiatives basées sur la marque vont soutenir notre transformation en direction de l'excellence opérationnelle de même que notre aspiration à devenir les leaders sur les marchés

sélectionnés initiée il y a plus de trois ans. En améliorant notre position sur le marché, nous espérons créer de nouvelles opportunités commerciales et préparer nos opérations à une croissance rentable et durable.

Au cours des 12 derniers mois, nous avons sensibilisé nos employés au potentiel encore contenu de la marque Zurich. La réussite de notre initiative va dépendre essentiellement de la faculté de nos

employés à vivre et à intégrer les valeurs de notre marque. Nous sommes confiants dans la capacité de nos employés à faire face à ces défis, puisqu'ils ont relevé de nombreux autres défis dans le passé. Nous voudrions les remercier pour l'énorme travail effectué. Nous sommes également reconnaissants envers nos clients et nos actionnaires pour leur loyauté et de leur soutien continu.



Manfred Gentz
Chairman of the Board



James J. Schiro
Chief Executive Officer

Rapport financier du groupe

Les montants de 2004 ont été retraités à la suite de l'application de plusieurs normes comptables nouvelles et amendées, mises en place dans le cadre des International Financial Reporting Standards (IFRS) et entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2005. Les détails figurent dans la section "Bases de présentation". Les montants de 2004 ont également été retraités pour les rendre conformes à la présentation actuelle de nos secteurs

Les résultats intermédiaires ne sont pas représentatifs des résultats de l'exercice annuel.

Faits marquants du groupe

Le groupe Zurich Financial Services (le groupe) a réalisé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 2,3 milliards de dollars durant les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005, soit une augmentation de 21% par rapport à la même période de 2004, générant un rendement annualisé des fonds propres ordinaires (ROE) de 14,9%.

Le bénéfice d'exploitation s'est amélioré de 15% à 2,9 milliards de dollars. Nous avons maintenu les solides résultats sous-jacents présentés au cours du premier semestre malgré l'impact des sinistres liés aux catastrophes naturelles au troisième trimestre. Toutes nos activités ont contribué à l'augmentation du bénéfice d'exploitation du groupe.

Principaux chiffres de performance

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

	2005	2004	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	36.571	37.521	(3%)
Résultat des placements, net ¹	17.086	9.137	87%
<i>net de la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices</i>	6.296	5.223	21%
Bénéfice d'exploitation	2.863	2.490	15%
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice	3.945	2.832	39%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	2.256	1.857	21%
Ratio combiné assurance dommages	100,9%	99,3%	(1,6 pts)
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires assurance vie (en % de APE)	11,9%	10,5%	1,4 pts
Bénéfice dilué par action (en CHF)	18,75	15,97	17%
rendements pour les périodes arrêtées au ²	30.09.05	30.09.04	31.12.04
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE) ²	14,9%	14,4%	13,4%
Rendement du bénéfice d'exploitation sur les fonds propres ordinaires (après impôts) ²	13,1%	13,4%	12,5%

¹ Le résultat net des placements comprend les produits nets des placements et les plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations.

² Les rendements pour les périodes arrêtées aux 30 septembre 2005 et 2004 sont annualisés sur une base composée en utilisant les résultats pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre. Les rendements pour la période arrêtée au 31 décembre 2004 se rapportent à l'exercice annuel arrêté au 31 décembre 2004. Les mesures de performance pour les périodes de 2004 se basent sur les informations financières retraitées. Le ROE se base sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires.

Aperçu de la performance

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 373 millions de dollars, soit 15%, au cours des neuf premiers mois de 2005, pour atteindre 2,9 milliards de dollars. En excluant l'impact des catastrophes naturelles au cours des deux années, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 913 millions de dollars, passant de 3,0 milliards de dollars en 2004 à 3,9 milliards de dollars en 2005.

- Les **ouragans** ont affecté le bénéfice d'exploitation du groupe de 952 millions de dollars nets de remboursements des réassureurs et après inclusion de 116 millions de dollars de complément de primes de réassurance pour prolongation de couverture. Ce montant comprend les 725 millions de dollars avant impôts annoncés précédemment comme étant l'impact net de l'ouragan Katrina.
- Les **inondations** en Europe pendant l'été ont réduit le bénéfice d'exploitation de 113 millions de dollars. Les inondations les plus significatives se sont produites en Suisse, avec des sinistres moindres en Autriche et en Allemagne.
- L'**assurance vie** ainsi que **Farmers Management Services** ont continué à améliorer leur performance avec des hausses respectives de 13% et 10% de leur bénéfice d'exploitation pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005 par rapport à 2004.
- Les **produits nets des placements** ont augmenté de 801 millions de dollars. L'augmentation provient essentiellement de rétentions supérieures, de flux de trésorerie accrus en Amérique du Nord Commercial résultant en une base moyenne supérieure d'actifs investis et de taux d'intérêts supérieurs aux Etats-Unis.

Le **bénéfice net avant impôts sur le bénéfice** a augmenté de 1,1 milliard de dollars, soit 39%, pour atteindre 3,9 milliards de dollars pour les neuf premiers mois de 2005 contre 2,8 milliards de dollars au cours de l'année précédente.

- Les **plus-values nettes sur placements du groupe, y compris dépréciations**, ont augmenté de 1,2 milliard de dollars pour atteindre 1,7 milliard de dollars. Ces plus-values, qui sont essentiellement distribuées aux preneurs d'assurance vie, proviennent pour l'essentiel de la bonne tenue des marchés des obligations et des actions.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** a augmenté de 399 millions de dollars, soit 21%, pour atteindre 2,3 milliards de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005, par rapport à 1,9 milliard de dollars pour la même période de 2004.

- Le **taux fiscal effectif imputable aux actionnaires** s'est monté à 30,4% par rapport à 31,1% pour les neuf premiers mois de 2004. Le taux fiscal effectif global du groupe prend en compte l'impact des charges fiscales imputables aux preneurs d'assurance dans certaines juridictions. Ce taux a augmenté de 7,7 points à 40,9% au cours des neuf premiers mois de 2005.

Performance sectorielle

Bénéfice d'exploitation par secteur

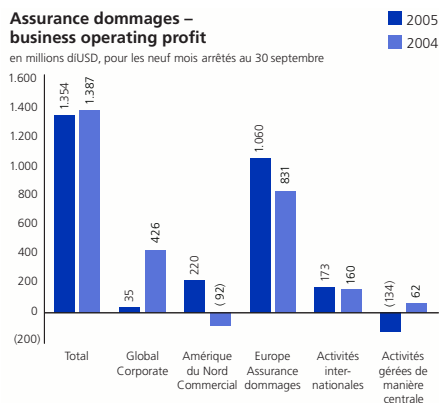
en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre

	2005	2004
Assurance dommages	1.354	1.387
Assurance vie	830	733
Farmers Management Services	926	841
Autres activités	308	64
Corporate Functions	(555)	(535)
Total	2.863	2.490

Assurance dommages

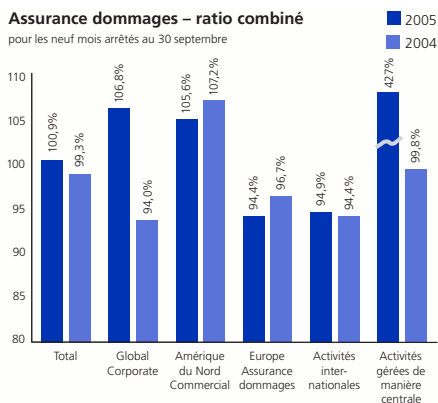
Assurance dommages – business operating profit

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



Assurance dommages – ratio combiné

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre



Les ouragans du troisième trimestre et les inondations en Europe ont été les facteurs marquants du résultat de l'assurance dommages. Ces événements ont affecté le bénéfice d'exploitation de 1,0 milliard de dollars, soit 4,9 points du ratio combiné au cours des neuf premiers mois de 2005, par rapport aux sinistres liés aux catastrophes de 505 millions de dollars provenant des ouragans aux Etats-Unis au cours de la même période de 2004.

Résumé de l'impact des catastrophes pour l'assurance dommages	2005					2004
	Katrina	Rita	Ophelia	Dennis et Inonda- tions en Europe	Total	Total
en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre						
Charges de sinistres et frais de gestion, bruts	1.962	181	21	166	2.330	618
Charges de sinistres et frais de gestion, cédés	(1.382)	–	–	(57)	(1.439)	(133)
Charges de sinistres et frais de gestion, nets	580	181	21	109	891	485
Complément de primes de réassurance pour prolongation de couverture	115	1	–	4	120	20
Total de l'impact avant impôts	695	182	21	113	1.011	505
Primes acquises nettes					20.767	19.883
Impact sur le ratio combiné	3,3%	0,9%	0,1%	0,5%	4,9%	2,5%

Etant donné la hausse apparente de la fréquence ainsi que de l'intensité des catastrophes naturelles, nous évaluons actuellement l'impact éventuel que ces sinistres pourraient avoir sur la valeur comptable de nos impôts différés activés dans nos entités domiciliées aux Etats-Unis. Les groupes fiscaux consolidés aux Etats-Unis de Zurich Holding Company of America et de Centre ont enregistré des pertes fiscales au cours de ces dernières années, créant ainsi des reports nets de pertes d'exploitation et des impôts différés activés qui en découlent à hauteur de 840 millions de dollars. D'autres différences temporelles dans ces groupes fiscaux donnent également lieu à des impôts différés activés, de sorte que le total des impôts différés activés se monte à 1,5 milliard de dollars.

Le groupe continue à gérer son exposition aux catastrophes naturelles. Après l'ouragan Katrina, nous avons acquis de la réassurance supplémentaire, afin de limiter de futures expositions à de tels événements durant le reste de l'année, et dont les coûts vont se refléter au quatrième trimestre. Nous révisons continuellement notre tarification et, si nous constatons une exposition accrue aux risques, nous augmenterons nos tarifs en conséquence. Si nous ne sommes pas en mesure d'obtenir la prime correcte pour les expositions aux risques, nous cesserons la souscription de ces affaires.

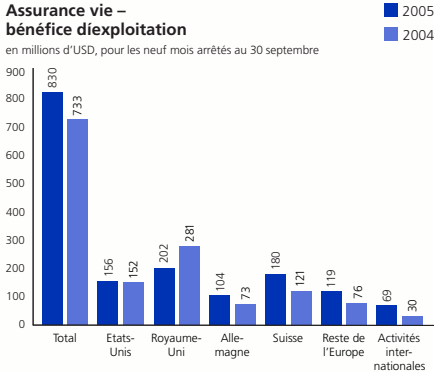
Hormis l'impact des ouragans et des inondations, le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 473 millions de dollars, soit 25%, pour atteindre 2,4 milliards de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005. L'augmentation provient d'une hausse de 220 millions de dollars du résultat technique en Europe Assurance dommages, d'une sinistralité moindre de l'année antérieure en Amérique du Nord Commercial et Global Corporate ainsi que d'une hausse de 214 millions de dollars des produits nets des placements en Amérique du Nord Commercial.

En excluant les effets des récentes catastrophes naturelles, le **ratio combiné** aurait baissé de 0,8 points à 96,0% par rapport à 96,8% en 2004. Cette amélioration est due à une solide performance technique en Europe Assurance dommages, dont les facteurs principaux sont une diminution des primes cédées aux réassureurs et une amélioration du taux de sinistre suite au développement favorable de la sinistralité et à des charges de sinistres en diminution au Royaume-Uni. En outre, l'Espagne et l'Italie ont apporté un volume supérieur de primes émises brutes dans leurs branches d'activités particulières.

Assurance vie

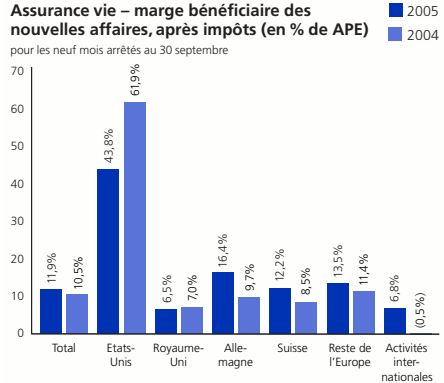
Assurance vie – bénéfice d'exploitation

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



Assurance vie – marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de APE)

pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre



Les activités d'assurance vie ont maintenu la tendance du premier semestre de l'exercice en cours, reflétant l'amélioration soutenue en Europe par suite de notre concentration sur des produits rentables. En Suisse, nous avons procédé à la refonte du modèle d'affaires des caisses de pension et, au Royaume-Uni, nous avons consolidé le reste de nos portefeuilles vie en une seule entité, ce qui a permis de dégager de nouvelles synergies opérationnelles et commerciales. Nous nous concentrons sur les produits de protection et d'épargne, notamment sur les produits «unit-linked» et avons réduit l'importance des produits à taux garantis ou ceux à faibles marges.

Après ajustement pour la refonte du modèle d'affaires des caisses de pension en Suisse, les **primes des nouvelles affaires** sont restées stables en 2005 en monnaies locales. En même temps, l'importance accordée à la rentabilité nous a permis d'augmenter la **marge bénéficiaire des nouvelles affaires** de 10,5% à 11,9%, par suite des ajustements apportés au modèle d'affaires en 2004 et au début de 2005.

Grâce aux résultats en Allemagne, en Suisse et en Italie, l'assurance vie a accru son **bénéfice d'exploitation** de 97 millions de dollars, soit 13%, pour atteindre 830 millions de dollars.

L'amélioration globale du résultat de l'assurance vie a été en partie compensée par le Royaume-Uni où le bénéfice d'exploitation a diminué de 79 millions de dollars pour s'établir à 202 millions de dollars. Cette diminution est principalement due aux frais de lancement de notre nouvelle unité de distribution, Openwork.

Le Continuous Mortality Investigation Bureau du Royaume-Uni vient de publier de nouveaux modèles afin d'illustrer les changements potentiels escomptés dans l'espérance de vie. Nous analysons ces modèles et nous devons maintenant déterminer leur impact éventuel sur nos provisions techniques.

Farmers Management Services

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 85 millions de dollars, essentiellement en raison d'une hausse de 55 millions de dollars des **commissions de gestion et autres produits assimilés**. Cette augmentation provient de primes acquises brutes supérieures dans les branches d'activités particuliers, Specialty et petites et moyennes entreprises chez les Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Les Exchanges ont continué à enregistrer une croissance constante (12%) de leur résultat technique au cours des neuf premiers mois de 2005 en dépit de l'impact des catastrophes naturelles aux Etats-Unis. Les **frais de gestion et autres charges assimilées** ont augmenté de manière marginale pendant les neuf premiers mois de 2005 par rapport à la même période de 2004, en conformité avec les dépenses prévues par le management.

Les **produits nets des placements** ont augmenté de 27 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005 grâce à une base moyenne supérieure d'actifs investis.

Autres activités

Farmers Re fournit des services de réassurance aux Farmers Exchanges. Les primes acquises nettes ont diminué de 704 millions de dollars, soit 31%, au cours des neuf premiers mois de 2005, essentiellement en raison du non renouvellement d'un traité en quote-part dans la branche automobile entre Farmers Re et les Farmers Exchanges. Le **bénéfice d'exploitation** de Farmers Re a diminué de 47 millions de dollars, soit 27%, au cours des neuf premiers mois de 2005, par suite du non renouvellement susmentionné et de l'impact des ouragans, par rapport à la même période de 2004.

Centre a amélioré son **bénéfice d'exploitation** de 154 millions de dollars à 112 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005 après une perte de 42 millions de dollars en 2004, essentiellement par suite de commutations réussies de nombreux contrats qui ont débouché sur une réduction de 16% des provisions pour sinistres à régler à 1,5 milliard de dollars. Centre continue activement à saisir des opportunités de commutation et de cession d'actifs.

Le reste de l'amélioration du bénéfice d'exploitation du secteur à hauteur de 137 millions de dollars provient de la poursuite du run-off réussi dans certaines activités qui devrait devenir neutre avec le temps mais pour lequel des provisions techniques ont été constituées ces dernières années.

Corporate Functions

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 20 millions de dollars, soit 4%, pour aboutir à une perte de 555 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005. Ce résultat provient principalement des frais d'administration et autres charges d'exploitation qui ont été plus que compensés par les facturations aux activités opérationnelles, débouchant finalement sur une réduction des dépenses pour le groupe. Des frais supérieurs de financement ont été compensés par des variations dans les taux de change qui ont influencé la valeur des produits dérivés utilisés afin de gérer les expositions du groupe en termes de devises.

Performance des placements

Le total des placements figurant dans le bilan consolidé comprend les placements du groupe pour lesquels le groupe assume tout ou partie du risque de placement et les placements pour produits "unit-linked", pour lesquels les preneurs d'assurance assument le risque de placement. Les placements pour produits "unit-linked" comprennent les placements détenus pour des engagements relatifs à des contrats d'assurance et de placement, à l'exception des contrats de placement avec participation discrétionnaire gérés en tant que placements du groupe.

Résultat net des placements et placements

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

	Placements du groupe		Placements pour produits "unit-linked"		Total	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Produits des placements, nets	5.886	5.457	1.508	1.136	7.394	6.593
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	1.720	547	7.972	1.997	9.692	2.544
Résultat des placements, net ¹	7.606	6.004	9.480	3.133	17.086	9.137
en millions d'USD, au	30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04
Placements	185.509	196.457	90.027	85.698	275.536	282.155

¹ Le résultat net des placements, net de la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices, s'est élevé à 6,3 milliards de dollars et à 5,2 milliards de dollars pour les neuf mois arrêtés respectivement aux 30 septembre 2005 et 2004.

Nous gérons notre portefeuille diversifié de placements du groupe de manière à optimiser les bénéfices en faveur des actionnaires ainsi que 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", qu'ils soient classifiés comme contrats d'assurance ou de placement, 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

	2005	2004	Variation
Produits des placements, nets	5.886	5.457	8%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	1.720	547	214%
Résultat des placements, net	7.606	6.004	27%
Variation des plus-values latentes sur placements, nettes, comprises dans les fonds propres attribuables aux actionnaires	816	522	56%
Total du résultat des placements	8.606	6.734	28%
Placements moyens ¹	186.728	178.434	5%
Rendement total ²	4,6%	3,8%	0,8 pts

¹ Y compris placements classifiés comme destinés à être cédés de 1,2 milliard de dollars, mais hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 4,9 milliards de dollars et 2,3 milliards de dollars en 2005 et en 2004, respectivement.

² Non annualisé et avant charges grevant les placements.

Les **produits nets des placements** du groupe ont augmenté de 8% à 5,9 milliards de dollars par rapport à l'année précédente. Cette amélioration est le résultat de taux d'intérêts supérieurs aux Etats-Unis ainsi que d'une base moyenne supérieure d'actifs investis.

Les **plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations** du groupe ont augmenté à 1,7 milliard de dollars au cours des neuf premiers mois arrêtés au 30 septembre 2005, contre 547 millions de dollars pour la même période de 2004. Au cours des neuf premiers mois de 2005, les indices boursiers en Europe, notamment au Royaume-Uni, ont augmenté de +13% à +19%, par rapport à -4% à +2% en 2004. Une part substantielle des plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations est liée à notre secteur assurance vie. Après prise en compte de la partie attribuable aux preneurs d'assurance, les plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations enregistrées dans le bénéfice net ont atteint 745 millions de dollars et 300 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005 et de 2004, respectivement.

Le **rendement total des placements** du groupe s'est élevé à 4,6%, contre 3,8% en 2004. Ce rendement inclut les produits nets des placements, les plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations figurant dans le compte de résultat consolidé ainsi que les variations des plus-values latentes comptabilisées dans les fonds propres attribuables aux actionnaires. Le résultat total des placements a atteint 8,6 milliards de dollars pour les neuf premiers mois de 2005, par rapport à 6,7 milliards de dollars au cours de la même période de 2004. Il a bénéficié de l'augmentation des plus-values latentes comprises dans les fonds propres attribuables aux actionnaires du fait de la bonne tenue des marchés des actions.

Impact des conversions des devises

Le groupe opère à l'échelon mondial dans de multiples devises et tente de compenser ses expositions aux devises sur une base économique. Toutefois, étant donné que le groupe a choisi le dollar comme devise pour l'établissement de ses rapports, des différences se produisent lorsque les monnaies locales d'exploitation sont converties dans la devise de rapport du groupe. Le bilan est converti aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice et la vigueur du dollar à ce moment-là a eu un impact négatif sur les fonds propres de 879 millions de dollars. Par contre, dans le compte de résultat, qui est converti aux taux moyens, le dollar s'est déprécié par rapport au franc suisse, à l'euro et à la livre sterling. Les tableaux ci-dessous présentent les principaux chiffres financiers au 30 septembre 2005.

Postes sélectionnés du compte de résultat

Variation par rapport à la période précédente,
pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005

Impact des conversions des devises

	en millions d'USD	en %
Primes émises brutes et accessoires de primes	600	2%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	516	2%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	43	2%

Postes sélectionnés du bilan

Variation par rapport au 31 décembre 2004, au 30 septembre 2005

Impact des conversions des devises
en millions d'USD en %

Total des placements	(21.625)	(8%)
Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance, brutes	(16.685)	(7%)
Ecarts de conversion cumulés dans le total des fonds propres	(879)	(4%)

Principaux chiffres du bilan

Suite à l'annonce de la cession prévue de Universal Underwriters Group (UUG), les actifs et les passifs liés à cette activité ont été classifiés comme destinés à être cédés et de ce fait ont été inclus dans les autres actifs et les autres passifs.

Principaux chiffres du bilan

en millions d'USD, au

	30.09.05	31.12.04	Variation
Placements du groupe	185.509	196.457	(6%)
Placements pour produits "unit-linked"	90.027	85.698	5%
Total des placements	275.536	282.155	(2%)
Provisions pour sinistres à régler, brutes	59.926	57.765	4%
Autres provisions techniques relatives aux contrats d'assurance hors produits "unit-linked", brutes	105.187	118.474	(11%)
Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance hors produits "unit-linked", brutes	165.113	176.239	(6%)
Provisions techniques pour produits d'assurance "unit-linked", brutes	54.308	50.848	7%
Total des provisions techniques brutes relatives aux contrats d'assurance	219.421	227.087	(3%)
Engagements relatifs aux contrats de placement (essentiellement "unit-linked")	40.257	40.046	1%
Total des dettes financières et des fonds propres	28.967	27.381	6%

Total des placements

Le **total des placements** a diminué de 6,6 milliards de dollars; cependant, après ajustement des écarts de conversion, le total des placements a augmenté de 15,0 milliards de dollars, depuis le 31 décembre 2004.

L'augmentation est due principalement à des marchés des actions favorables, contribuant à hauteur de 9,7 milliards de dollars et à une hausse de 6,2 milliards de dollars dans les titres d'emprunts par suite de flux de trésorerie accrus et de valeurs supérieures provenant de certaines réductions sur les taux d'intérêts à court terme en Europe.

Provisions pour sinistres à régler

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. Ces estimations reposent sur des hypothèses concernant l'évolution des sinistres provisionnés qui peuvent différer des évolutions réelles des sinistres dans le temps. Tout changement des estimations se reflète dans le compte de résultat de la période durant laquelle le changement s'opère. En outre, étant donné l'échelle et l'intensité exceptionnelles des récentes catastrophes naturelles, de l'ouragan Katrina en particulier, le montant éventuel des sinistres à régler pourrait être différent des estimations du groupe.

Développement des provisions pour sinistres à régler

en millions d'USD	2005	2004	Variation
Au 1^{er} janvier (solde d'ouverture)			
Provisions pour sinistres à régler, brutes	57.765	51.007	13%
Part des réassureurs	(14.278)	(14.036)	2%
Provisions pour sinistres à régler, nettes	43.487	36.971	18%
Charges de sinistres et frais de gestion à régler, nets			
Période en cours	16.982	16.030	6%
Années antérieures	161	962	(83%)
Total	17.143	16.992	1%
Total des charges de sinistres et frais de gestion payés, net	(13.023)	(12.716)	2%
Cessions de sociétés et d'activités, y compris le transfert aux passifs destinés à être cédés	(1.108)	(266)	317%
Ecart de conversion	(2.230)	(331)	574%
Au 30 septembre (solde de clôture)			
Provisions pour sinistres à régler, nettes	44.269	40.650	9%
Part des réassureurs	15.657	14.087	11%
Provisions pour sinistres à régler, brutes	59.926	54.737	9%

Les **provisions nettes pour sinistres à régler** comprennent 40,2 milliards de dollars qui sont liés à l'assurance dommages et 4,1 milliards de dollars qui sont liés aux autres secteurs à la date du 30 septembre 2005.

Pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005, nos provisions nettes pour sinistres à régler se sont élevées à 44,3 milliards de dollars pour l'ensemble du groupe. La variation des provisions de l'année précédente au troisième trimestre (pris séparément) ont atteint, globalement, 64 millions de dollars, soit 0,1% des provisions nettes.

Capitalisation et endettement

en millions d'USD, au	30.09.05	31.12.04	Variation
Prêts garantis	3.148	4.135	(24%)
Dettes découlant de Marchés des capitaux et activités bancaires	2.344	3.880	(40%)
Engagements de rachat	5.830	5.009	16%
Total des dettes opérationnelles	11.322	13.024	(13%)
Dettes prioritaires	3.072	3.355	(8%)
Dettes subordonnées	2.976	2.516	18%
Total des dettes financières	6.048	5.871	3%
Intérêts minoritaires	796	840	(5%)
Fonds propres attribuables aux actionnaires	22.123	20.670	7%
Total des fonds propres	22.919	21.510	7%
Total des dettes financières et des fonds propres	28.967	27.381	6%

Au 30 septembre 2005, le **total des dettes opérationnelles** a atteint 11,3 milliards de dollars, soit une baisse de 1,7 milliard de dollars depuis le 31 décembre 2004. Les prêts garantis qui sont couverts par des prêts hypothécaires du même montant remis sous forme de garantie ont diminué de 1,0 milliard de dollars à 3,1 milliards de dollars au 30 septembre 2005. Les dettes découlant de Marchés des capitaux et activités bancaires ont diminué de 1,5 milliard de dollars, essentiellement en raison de la réduction continue des activités de Zurich Capital Markets (ZCM) incluses dans le secteur Autres activités. Nos engagements de rachat ont augmenté de 821 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2005 pour atteindre 5,8 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.

L'augmentation du **total des dettes financières** de 177 millions de dollars, soit 3%, résulte essentiellement d'une nouvelle émission d'obligations, en partie compensée par les écarts de conversion. Le 15 juin 2005, Zurich Finance (USA), Inc., a émis des obligations à hauteur de 500 millions d'euros à 4,5% dans le cadre du programme EMTN du groupe et garanties par «Zurich» Compagnie d'Assurances sur une base subordonnée. Ces obligations à échéance 2025 peuvent être remboursées dès le 15 juin 2015. Le coupon est fixe jusqu'au 15 juin 2015, puis deviendra flottant selon l'Euribor à trois mois avec une prime de 2,2%. En accord avec la politique du groupe en terme de gestion des risques inhérents aux taux d'intérêt et d'exposition aux monnaies étrangères, des swaps sur les taux d'intérêt à monnaie croisée ont été utilisés pour la couverture de la juste valeur de cette dette jusqu'à la première date de remboursement. Après prise en compte des swaps sur taux d'intérêt à monnaie croisée, cette émission est devenue une obligation en dollars à taux flottant, avec un coupon à taux variable redéfini tous les semestres.

Le volume du programme EMTN du groupe, qui autorise l'émission de notes prioritaires et subordonnées, a été augmenté le 10 mars 2005, passant d'un maximum de 4 milliards de dollars à un maximum de 6 milliards de dollars.

Le groupe bénéficie d'une **facilité de crédit** renouvelable syndiquée à hauteur de 3 milliards de dollars qui a été mise en place en avril 2004. Cette facilité de crédit consiste en deux tranches égales venant à échéance en 2007 et 2009. Zurich Group Holding, avec «Zurich» Compagnie d'Assurances et Farmers Group, Inc., agissent en tant que garants de cette facilité de crédit qui autorise des retraits respectifs jusqu'à 1,25 milliard de dollars, 1,5 milliard de dollars et 250 millions de dollars. Aucun emprunt ouvert n'existait au 30 septembre 2005 dans le cadre de cette facilité de crédit.

La réduction des **intérêts minoritaires** de 44 millions de dollars, soit 5%, découle essentiellement des écarts de conversion.

Flux de trésorerie

Résumé des flux de trésorerie

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

	2005	2004
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	2.256	1.857
<i>Ajusté de:</i>		
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	(9.692)	(2.544)
Moins-value sur cessions d'activités, nette	9	(8)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(107)	(67)
Amortissements et dépréciations d'actifs immobilisés et d'immobilisations incorporelles	323	469
Autres éléments non numéraires	(11)	4
Variation des actifs et engagements relatifs à l'exploitation ¹	12.722	9.762
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, net	5.500	9.473
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, net	(3.950)	(6.790)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement, net	(80)	(21)
Effet des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	(1.310)	(123)
Variation des liquidités et équivalents de liquidités ^{2,3}	160	2.539
Variation des liquidités reçues comme garantie pour prêt de titres	(340)	4.616
Liquidités et équivalents de liquidités reclassés en tant qu'actifs destinés à être cédés	(509)	–
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier ^{3,4}	22.457	15.889
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 30 septembre ^{3,4}	21.768	23.044

¹ Les flux de trésorerie liés aux placements détenus à des fins de transaction figurent désormais dans "flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation".

² A l'exclusion de la variation des liquidités reçues comme garantie pour prêt de titres.

³ Les liquidités et équivalents de liquidités ont été retraités à la suite des changements des IFRS avec effet au 1^{er} janvier 2005.

Auparavant, nous présentions la rubrique "Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie". Cette rubrique comprenait différents types de placements, y compris les liquidités et équivalents de liquidités, qui sont maintenant répartis en fonction de leur catégorie de placement individuelle.

⁴ Y compris les liquidités reçues comme garantie pour prêt de titres.

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 des prestations, rachats de polices et frais d'exploitation), et les produits des placements reçus (dividendes, intérêts et loyers), 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 excédentaires liés aux activités d'exploitation, les produits des ventes et d'échéances des placements ainsi que des cessions d'activités sont réinvestis par nos activités de placement. Nos placements peuvent être utilisés pour compenser des flux de trésorerie déficitaires liés aux activités d'exploitation.

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 ainsi que de paiements aux actionnaires.

Le paiement relatif aux commutations de certains accords de Centre au cours du troisième trimestre de 2005 a occasionné une diminution des dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance, reflétant une sortie de liquidités liées aux activités d'exploitation de 3,0 milliards de dollars. Ce paiement a été effectué en vendant les titres d'emprunts qui étaient les actifs adossés à ces provisions, ce qui a débouché sur une entrée de liquidités liées aux activités d'investissement de 2,8 milliards de dollars. En outre, les activités en run-off de Zurich Capital Markets ont réduit le niveau des actifs et des passifs traités, ce qui a débouché sur une baisse des entrées nettes de liquidités liées aux activités d'exploitation à hauteur de 918 millions de dollars.

Une nouvelle dette externe de 500 millions d'euros a été levée en juin 2005 par Zurich Finance (USA), Inc. dans le cadre de l'émission d'obligations au travers du programme EMTN.

L'impact sur les liquidités des ouragans qui se sont produits au troisième trimestre peut être temporairement atténué en utilisant 590 millions de dollars de la capacité disponible d'une lettre de crédit.

Capitaux réglementaires

Plusieurs instances de régulation ont lancé des initiatives afin de réformer et de moderniser les exigences en capital des compagnies d'assurance et des groupes d'assurance, ce qui peut conduire à des exigences supérieures en termes de capitaux réglementaires pour certaines sociétés du groupe. La loi suisse sur la surveillance des assurances, qui va introduire de nouvelles exigences en terme de solvabilité et de capital nécessaire (Risk Based Capital, RBC), entrera en vigueur en janvier 2006, alors que Solvency II est en cours de développement afin de s'appliquer aux activités d'assurance au sein de l'Union européenne. En octobre 2005, la National Association of Insurance Commissioners (NAIC) a adopté des modifications concernant les exigences en matière de RBC pour les rentes variables avec garanties.

Les modifications adoptées par le NAIC, connues sous le nom de C-3 Phase II, concernent les fonds propres, les taux d'intérêts et les risques de récupération des charges en association avec les rentes variables et les rentes collectives qui contiennent des prestations en cas de décès ou certaines garanties de prestations en cas de vie, y compris les types de prestations comprises dans les produits souscrits par Kemper Investors Life Insurance Company. Les calculs de C-3 Phase II utilisent des modèles qui impliquent toute une série de scénarios et d'hypothèses, y compris ceux concernant les rendements et la volatilité escomptés des marchés, les taux de rachats de contrats, la détermination des taux de conversion et les tables de mortalité. Au fur et à mesure que nous étudions l'impact de ces nouveaux modèles, des exigences en capitaux réglementaires supplémentaires peuvent apparaître.

Litiges et enquêtes des instances de régulation

Le groupe et ses filiales sont régulièrement impliqués dans des procédures légales, dans des plaintes et des litiges survenant, pour la plupart, dans le cadre du déroulement normal de leurs opérations. Le groupe et ses filiales, comme d'autres acteurs du marché, sont également impliqués dans une série d'enquêtes civiles et pénales ordonnées par les State Insurance Departments aux Etats-Unis, les State Attorneys General aux Etats-Unis, le United States Attorney's Office for the Southern District of New York, la United States Securities and Exchange Commission, d'autres autorités et organes de surveillance américains et d'autres autorités non américaines, concernant certaines pratiques commerciales entre les courtiers en assurances et les compagnies d'assurance, l'achat et la vente de produits "non traditionnels", certaines transactions de réassurance engagées par le groupe et ses filiales et d'autres sujets, tels que le financement des hedge funds engagés dans des activités de market timing. Le groupe mène ses propres enquêtes internes dans ces domaines et collabore pleinement dans le cadre de ces investigations.

Différentes filiales du groupe sont également impliquées dans des litiges (class action) au niveau du groupe et elles ont l'intention de se défendre vigoureusement contre de telles actions. Certains litiges (class action) sont soulevées par des parties privées et concernent des objets qui sont soumis aux enquêtes relatives aux pratiques commerciales impliquant des courtiers d'assurance et des compagnies d'assurance. En remettant un Memorandum of Understanding aux plaignants des litiges (class action) sujet à différents événements imprévus, Zurich Financial Services et certaines de ses filiales aux Etats-Unis ont créé une plateforme permettant de négocier un arrangement avec les plaignants des litiges (class action) qui pourrait être annulé ou modifié dans des aspects matériels, si les efforts en vue de négocier des conventions séparées satisfaisantes avec les State Insurance Departments et les State Attorneys General aux Etats-Unis devaient s'avérer sans effets. Zurich Financial Services est défenderesse dans les procès en "class action" engagés pour le compte des détenteurs de titres émis par Converium SA.

L'issue de ces procédures légales, plaintes, litiges et enquêtes en cours pourrait avoir des effets matériels sur le résultat opérationnel et/ou sur les flux de trésorerie, lorsqu'ils seront résolus dans le futur. A l'heure actuelle, nous sommes dans l'incapacité de prédire les effets potentiels éventuels des enquêtes et des actions qui en découlent sur les marchés de l'assurance et de la réassurance ainsi que sur les pratiques commerciales du secteur. De même nous ne sommes pas en mesure de prédire les modifications éventuelles qui seront apportées aux lois et aux règlements touchant le secteur. Ces éléments pourraient affecter négativement nos activités, les résultats de nos opérations et nos conditions financières. Toutefois, le management estime que ces faits n'influenceraient pas substantiellement la position financière consolidée du groupe.

Acquisitions et cessions d'activités en 2005

En 2005, le groupe a cédé des activités sur les marchés où notre présence n'était pas significative ou qui ne faisaient plus partie de notre stratégie commerciale.

Au cours des neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005, le groupe a finalisé la vente de ses intérêts dans Zurich National Life Assurance Company Limited en Thaïlande à National Finance Public Company Limited, la vente de sa part majoritaire dans ZC Sterling Corporation à Trident III, L.P. et une part de 10% du capital entièrement libéré de South African Eagle Insurance Company Limited, une filiale détenue en majorité, à Royal Bafokeng Finance afin de soutenir le Black Economic Empowerment en Afrique du Sud. Le groupe a achevé l'acquisition du portefeuille d'activités vie d'ING Insurance Argentina.

Le groupe a finalisé la vente de 100% du capital social de Claims Management Group Limited (CMGL) à Sovereign Capital Partners LLP et au management de CMGL. Après la vente, CMGL continue à gérer les portefeuilles d'assurance et de réassurance pour le compte du groupe. CMGL est un important fournisseur de services externalisés de gestion des sinistres et d'administration d'assurance en faveur de sociétés du London Market, des syndications de Lloyd's, de grandes sociétés et d'assureurs généraux.

Pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005, le groupe a enregistré une moins-value nette de 9 millions de dollars avant impôts sur cessions d'activités et des ajustements postérieurs pour les cessions d'activités conclues pendant des périodes précédentes, par rapport à une plus-value nette de 8 millions de dollars avant impôts pour la même période de 2004.

Le 4 avril 2005, le groupe a annoncé la vente de Universal Underwriters Group (UUG) à un groupe d'investisseurs dirigé par Hellman & Friedman LLC. Les actifs et les passifs de UUG ont été classifiés comme destinés à être cédés au 30 septembre 2005, conformément à la norme IFRS 5. Au cours de la préparation de la clôture, des sujets réglementaires sont apparus pour lesquels le groupe a constitué une provision à hauteur d'environ 100 millions de dollars. En collaboration avec les acquéreurs, le groupe continue à travailler sur la finalisation des clauses et des conditions de conclusion de la transaction.

Bases de présentation

Le groupe a mis en place plusieurs normes comptables nouvelles et amendées, qui ont pris effet le 1^{er} janvier 2005. Les principaux ajustements pour le groupe proviennent de l'application de la norme IFRS 4 qui fait référence à la définition des contrats d'assurance. Ils influencent principalement le traitement comptable des activités vie avec des impacts à la fois sur le bilan et sur le compte de résultat du groupe. Les détails de ces impacts sont présentés dans l'annexe 3 aux Etats financiers consolidés du Rapport de gestion 2004.

Le 3 mai 2005, nous avons présenté l'impact de ces normes comptables nouvelles et amendées. Des informations complémentaires comprenant une bande sonore, une présentation et certains tableaux financiers 2004 retraités peuvent être consultées dans la section Investor Relations sur notre site Internet www.zurich.com.

Un résumé des principaux changements des fonds propres consolidés attribuables aux actionnaires du groupe au 31 décembre 2004, de même que du bénéfice net attribuable aux actionnaires et du bénéfice d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2004, figure ci-dessous.

en millions d'USD	Bénéfice net attribuable aux actionnaires pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004	Bénéfice d'exploita- tion pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004	Fonds propres attribuables aux action- naires au 31 décembre 2004
Tels que publiés dans le Rapport pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2004	1.902	2.522	22.181
Ajustements IFRS 4	(45)	(32)	(1.528)
Autres ajustements IAS/IFRS	–	–	17
Total des ajustements	(45)	(32)	(1.511)
Retraités	1.857	2.490	20.670

L'application de ces normes comptables nouvelles et amendées ne modifie en rien les principes commerciaux fondamentaux du groupe, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie sous-jacents, les résultats de la valeur intrinsèque de l'assurance vie ni la position en capitaux réglementaires de ses entités légales. Les retraitements concernent essentiellement des décalages dans le temps de la comptabilisation des bénéfices, notamment dans nos activités vie.

Informations financières (non auditées)¹

Principaux chiffres –

Compte de résultat par secteur

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

	Assurance dommages		Assurance vie	
	2005	2004	2005	2004
Produits				
Primes émises et accessoires de primes, affaires directes	24.855	25.318	8.092	7.787
Primes de réassurance active	960	786	70	86
Primes émises brutes et accessoires de primes	25.815	26.104	8.162	7.873
Moins primes cédées aux réassureurs	(3.980)	(5.029)	(571)	(446)
Primes émises nettes et accessoires de primes	21.835	21.075	7.591	7.427
Variation des provisions pour primes non acquises, nette	(1.068)	(1.192)	19	11
Primes acquises nettes et accessoires de primes	20.767	19.883	7.610	7.438
Commissions de gestion de Farmers	–	–	–	–
Produits des placements, nets	1.991	1.649	4.941	4.652
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	230	73	8.288	1.882
Plus-value/(moins-value) sur cessions d'activités, nette	(16)	(42)	(8)	41
Autres produits	257	315	628	622
Total des produits	23.229	21.878	21.459	14.635
Transactions entre les secteurs	(723)	(253)	(116)	(113)
Charges				
Charges de sinistres et frais de gestion, nets de réassurance	15.924	15.116	60	64
Prestations d'assurance vie en cas de décès et autres prestations, nettes de réassurance	63	66	7.172	8.940
(Diminution)/augmentation des provisions mathématiques vie, nette de réassurance	4	9	(549)	(1.692)
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	15.991	15.191	6.683	7.312
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfiques, nette de réassurance	5	6	10.267	3.520
Frais de souscription et d'acquisition, nets de réassurance	3.419	2.997	1.241	1.236
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	2.011	1.968	1.050	926
Amortissements et dépréciations d'immobilisations incorporelles	69	79	73	124
Charge d'intérêt sur les dettes	163	136	20	27
Intérêts versés aux preneurs d'assurance et autres charges d'intérêt	117	127	555	547
Total des charges	21.775	20.504	19.889	13.692
Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice	1.454	1.374	1.570	943
Bénéfice d'exploitation	1.354	1.387	830	733

¹ Certains montants de 2004 ont été retraités à la suite de l'application de normes comptables nouvelles et amendées. Certains des résultats intermédiaires ne sont pas représentatifs des résultats de l'exercice annuel.

Farmers Mgmt. Services		Autres activités		Corporate Functions		Eliminations		Total	
2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
-	-	281	381	-	-	12	21	33.240	33.507
-	-	2.410	3.344	142	92	(251)	(294)	3.331	4.014
-	-	2.691	3.725	142	92	(239)	(273)	36.571	37.521
-	-	(443)	(346)	(136)	(92)	239	273	(4.891)	(5.640)
-	-	2.248	3.379	6	-	-	-	31.680	31.881
-	-	90	94	6	9	-	-	(953)	(1.078)
-	-	2.338	3.473	12	9	-	-	30.727	30.803
1.538	1.483	-	-	-	-	-	-	1.538	1.483
113	86	554	527	467	403	(672)	(724)	7.394	6.593
(1)	1	1.006	533	169	55	-	-	9.692	2.544
-	-	7	10	8	(1)	-	-	(9)	8
1	12	200	216	529	320	(557)	(353)	1.058	1.132
1.651	1.582	4.105	4.759	1.185	786	(1.229)	(1.077)	50.400	42.563
(13)	(6)	84	(325)	(461)	(380)	1.229	1.077	-	-
-	-	1.152	1.821	7	12	-	(21)	17.143	16.992
-	-	530	547	13	6	(2)	21	7.776	9.580
-	-	17	58	53	(47)	(7)	-	(482)	(1.672)
-	-	1.699	2.426	73	(29)	(9)	-	24.437	24.900
-	-	518	388	-	-	-	-	10.790	3.914
-	-	959	1.168	(21)	3	-	-	5.598	5.404
691	661	308	429	749	586	(497)	(341)	4.312	4.229
35	69	2	9	5	6	-	-	184	287
-	-	124	121	718	601	(692)	(618)	333	267
-	-	155	144	5	30	(31)	(118)	801	730
726	730	3.765	4.685	1.529	1.197	(1.229)	(1.077)	46.455	39.731
925	852	340	74	(344)	(411)	-	-	3.945	2.832
Charges d'impôts sur le bénéfice imputables aux preneurs d'assurance								(597)	(89)
Charges d'impôts sur le bénéfice imputables aux actionnaires								(1.018)	(852)
Bénéfice net attribuable aux intérêts minoritaires								(74)	(34)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires								2.256	1.857
926	841	308	64	(555)	(535)	-	-	2.863	2.490

reclassements ont été effectués sur les montants de 2004 afin de les rendre conformes à la présentation actuelle.

Principaux chiffres – Actifs et fonds étrangers par secteur

en millions d'USD, au

	Assurance dommages		Assurance vie	
	30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04
Actifs				
Total des placements	73.393	71.623	176.257	179.957
Part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance	15.128	14.753	1.591	1.361
Dépôts constitués sur la base de contrat de réassurance assumés	56	190	10	24
Frais d'acquisition différés	2.168	2.143	8.420	8.932
Frais d'établissement de polices de placement différés	–	–	691	736
Goodwill	152	164	456	514
Autres immobilisations incorporelles liées ¹	–	–	758	860
Autres actifs	14.211	14.286	9.274	11.344
Total des actifs après consolidation des placements dans les filiales	105.108	103.159	197.457	203.728

Fonds étrangers

Engagements relatifs aux contrats de placement	–	–	40.502	40.288
Provisions pour sinistres à régler, brutes	53.767	52.162	133	116
Provisions pour primes non acquises, brutes	12.562	13.293	110	146
Provisions mathématiques vie, brutes	78	174	69.854	79.234
Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance, bruts	846	1.038	14.104	14.232
Provisions pour produits «unit-linked», brutes	–	–	38.103	34.875
Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance, brutes	67.253	66.667	122.304	128.603
Dettes découlant de Marchés des capitaux et activités bancaires	–	–	–	–
Dettes prioritaires	8.326	8.680	373	679
Dettes subordonnées	–	–	–	–
Autres engagements	18.785	18.521	22.929	23.459
Total des fonds étrangers	94.364	93.868	186.108	193.029

¹ Les "Autres immobilisations incorporelles liées" consistent en la valeur actualisée des bénéfices futurs sur polices acquises et en attorney-in-fact relationships.

Farmers Mgmt. Services		Autres activités		Corporate Functions		Eliminations		Total	
30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04	30.09.05	31.12.04
3.907	3.037	32.802	36.711	16.977	17.095	(27.800)	(26.268)	275.536	282.155
201	199	6.689	6.368	75	84	(1.608)	(1.846)	22.076	20.919
-	-	2.420	3.122	5	7	(61)	(61)	2.430	3.282
-	-	166	206	-	-	-	-	10.754	11.281
-	-	-	-	-	-	-	-	691	736
-	-	4	60	5	6	-	-	617	744
1.024	1.024	-	-	-	-	-	-	1.782	1.884
1.167	950	3.127	3.933	2.100	1.566	(2.638)	(2.194)	27.241	29.885
6.299	5.210	45.208	50.400	19.162	18.758	(32.107)	(30.369)	341.127	350.886
-	-	-	-	-	-	(245)	(242)	40.257	40.046
-	-	6.720	6.350	155	158	(849)	(1.021)	59.926	57.765
-	-	782	880	38	48	(65)	(136)	13.427	14.231
-	-	2.775	2.642	433	470	(677)	(668)	72.463	81.852
-	-	4.383	7.197	-	-	(36)	(76)	19.297	22.391
-	-	16.205	15.973	-	-	-	-	54.308	50.848
-	-	30.865	33.042	626	676	(1.627)	(1.901)	219.421	227.087
-	-	3.332	5.009	-	-	(988)	(1.129)	2.344	3.880
-	-	1.110	1.247	18.478	16.655	(25.215)	(23.906)	3.072	3.355
-	-	-	-	4.574	3.749	(1.598)	(1.233)	2.976	2.516
1.791	1.367	7.349	9.058	1.718	2.045	(2.434)	(1.958)	50.138	52.492
1.791	1.367	42.656	48.356	25.396	23.125	(32.107)	(30.369)	318.208	329.376

Fonds propres

Fonds propres ordinaires	21.027	19.574
Titres privilégiés	1.096	1.096
Fonds propres attribuables aux actionnaires	22.123	20.670
Intérêts minoritaires	796	840
Total des fonds propres	22.919	21.510
Total du passif	341.127	350.886

**Principaux chiffres –
Rapprochement entre le bénéfice net avant impôts
attribuable aux actionnaires et le bénéfice d'exploitation**

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

	2005	2004
Bénéfice/(perte) net avant impôts attribuable aux actionnaires	3.348	2.743
<i>ajusté de:</i>		
Plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations, hors marchés des capitaux et activités bancaires et certains titres détenus à des fins de couverture économique spécifique	(9.487)	(2.445)
Attribution aux preneurs d'assurance des plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	8.947	2.244
Bénéfice net attribuable aux intérêts minoritaires	(74)	(34)
Moins-value/(plus-value) sur cessions d'activités, nette	9	(8)
Provisions pour restructuration et autres	120	(10)
Bénéfice d'exploitation	2.863	2.490

Calendrier financier et contacts

Calendrier financier

Journée des investisseurs

17 janvier 2006

Présentation des résultats annuels 2005

16 février 2006

Assemblée générale 2006

20 avril 2006

Contacts

Siège social

Zurich Financial Services
Mythenquai 2
8022 Zurich, Suisse

Information aux médias

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

Informations aux investisseurs

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

Service du registre des actions
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 22 55
E-mail: shareholder.services@zurich.com

Informations sur la citoyenneté / responsabilité d'entreprise

Group Corporate Responsibility & Compliance
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 28 74
E-mail: zurich.basics@zurich.com

Service de dépôt de titres en Suisse

Zurich Financial Services, Dépôts 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 Internet: www.sag.ch

Information aux détenteurs de CDI

par l'intermédiaire du service des mandataires
de Zurich Financial Services
Lloyds TSB Registrars
The Causeway, Worthing
West Sussex, BN99 6DA, Royaume-Uni
Ligne du service des mandataires: 0870 600 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 Internet: 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 Internet: 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 informa-
tions, 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.

Le rapport pour les neuf mois arrêtés au
30 septembre 2005 est disponible sur notre site
Internet: www.zurich.com.

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, la Zurich est domicilié à Zurich en Suisse. La Zurich est présente dans plus de 50 pays et compte environ 57.000 collaborateurs.

Le rapport pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005 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 fin novembre 2005

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 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; 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) 44 625 25 25

www.zurich.com