

Lettre aux actionnaires 2008

Zurich est là lorsqu'il le faut



Zurich **HelpPoint**

Parce que pour nous vous êtes importants.

Sommaire

Zurich est là lorsqu'il le faut	2
Message du président du Conseil d'administration et du CEO	4
Informations financières	6
Informations pour les actionnaires	22

Principaux chiffres opérationnels de 2008

- Solidité du bilan reflétée par le ratio de solvabilité du groupe supérieur à 150%
- La transformation opérationnelle a généré des résultats supérieurs de 800 millions d'USD
- La stratégie de placement axée sur la discipline permet de réaliser un rendement total des placements de 1% en dépit de conditions historiquement difficiles
- Croissance dans tous les segments d'activités, y compris des acquisitions pour continuer d'alimenter la croissance au Brésil, en Russie, en Espagne et en Turquie

Parce que pour nous vous êtes importants
Nos clients sont au centre de tout ce que nous faisons.
Le *Zurich HelpPoint* illustre cette attention ainsi que
notre engagement à fournir nos prestations lorsque cela
est important.

Zurich HelpPoint

Avec 60.000 collaborateurs capables de servir les clients dans plus de 170 pays,
l'aide est en route.

Zurich est là lorsqu'il le faut

Nos clients savent que nous sommes à leurs côtés lorsqu'ils ont besoin de nous, à l'autre bout du monde ou au coin de la rue, pour les aider à gérer leurs risques dans un monde plein d'incertitudes.

Discipline et exécution: les piliers de Zurich

Aussi bien sur nos marchés que dans notre environnement, 2008 a montré sans doute aucun que nous vivons à une époque de mondialisation, d'interdépendance et de changements sans précédent.

Chez Zurich, il y a longtemps que nous en sommes conscients, de sorte que nous travaillons depuis de nombreuses années à édifier une société capable de relever les défis, en faisant preuve d'une profonde compréhension du risque sous toutes ses formes. Nos clients comptent sur nous comme étant leur ultime ressource en matière de risque, et nous avons le devoir d'être là lorsqu'il le faut, quelle que soit la situation.

Dans cette année décisive pour les individus, les marchés et les institutions à travers le monde, nous avons démontré brillamment la force de notre approche disciplinée de la souscription, du calcul des provisions, de la gestion des placements et des risques.

Consultez nos résultats 2008. Zurich est là lorsqu'il le faut.



Là pour vous servir

Il y a plus de 135 ans que nous renforçons nos facultés de gestion des risques par le développement permanent de connaissances et de compétences qui sont désormais enracinées dans notre organisation au travers du Zurich Way.

Aujourd'hui, nous avons la force de 60.000 collaborateurs pour aider les clients à gérer le risque sous ses différentes formes.



Apporter des solutions à nos clients

Nos clients sont au centre de tout ce que nous faisons. Si nous réussissons à les aider à gérer leurs risques, ils bénéficient de la liberté de travailler, d'entreprendre et de se développer.

Nous restons à l'écoute de nos clients afin d'être sûrs de leur proposer les bonnes solutions. Nous restons à leurs côtés afin d'être sûrs d'être là lorsqu'il le faut.



Des solutions pour aujourd'hui et pour demain

Nous prenons des mesures afin d'être là pour nos clients et nos collaborateurs, actuels et futurs.

Avec une meilleure compréhension de nos activités et des besoins de nos clients, nous pouvons développer de nouvelles solutions pour une nouvelle ère.

Même dans les conditions de marché les plus difficiles, notre stratégie nous est bénéfique et contribue à créer une valeur solide pour nos actionnaires ainsi qu'une position particulièrement compétitive pour Zurich.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

C'est avec fierté que nous vous annonçons une nouvelle année couronnée de succès en dépit des turbulences financières et économiques mondiales. Alors que les résultats annuels et trimestriels 2008 de Zurich devaient subir les fortes pressions financières au cours de la seconde moitié de l'année, l'approche disciplinée du groupe face aux questions opérationnelles et à la gestion des risques a permis de générer des résultats d'exploitation solides à travers toutes nos activités ainsi qu'un rendement des placements positif. Notre bénéfice net a dépassé 3 milliards d'USD, notre bénéfice d'exploitation a atteint 5,2 milliards d'USD et notre rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires s'est élevé à 16,8 pour cent, restant supérieur à notre objectif à moyen terme de 16 pour cent.

Le succès de Zurich dans de telles conditions de marché historiques repose sur son engagement de longue date en faveur de la discipline financière et de l'excellence opérationnelle. À mesure que nous jouons ces atouts de manière à atteindre une croissance rentable, nous poursuivons systématiquement des stratégies clients, produits et distribution fondées sur les forces mondiales du groupe, et nous nous concentrons sur le déploiement de ces efforts sur les marchés. La réalisation de ces stratégies revient à un pool de talents de premier ordre, conforté par une marque qui jouit d'une notoriété

croissante, et étayé par un cadre de gestion des risques robuste à l'échelle de l'entreprise, qui sert de fondement à un processus de prises de décisions informées et disciplinées.

Aujourd'hui, cette stratégie est mise à l'épreuve, et elle s'est traduite par une position concurrentielle particulièrement élevée pour nos secteurs d'activités mondiaux.

Notre portefeuille de placements, d'environ 185 milliards d'USD, a généré un rendement positif total de 1,0% en 2008, démontrant la valeur de notre philosophie de gestion des placements. A nos yeux, ce résultat est remarquable aux vues des conditions défavorables du marché.

Dans un environnement de marché difficile, chacun de nos trois segments d'activités a affiché des gains de croissance rentable impressionnants, General Insurance montrant des signes encourageants de croissance ciblée, alors que Global Life parvient à maîtriser une base de clientèle instable pour atteindre ses objectifs d'un APE à deux chiffres et que Farmers Exchanges, que nous gérons sans détenir, surclasse ses pairs par une forte croissance rentable.



Dr. Manfred Gentz
Président du Conseil d'administration



James J. Schiro
Chief Executive Officer

Le Zurich Way a dépassé son objectif de 800 millions d'USD de bénéfices prévus pour 2008, jetant les bases d'une augmentation et d'une expansion des objectifs pour les trois prochaines années. Par ailleurs, la cohérence des plateformes opérationnelles du Zurich Way crée une valeur importante dans nos efforts d'intégration consécutifs aux acquisitions, les 15 transactions annoncées au cours des deux dernières années bénéficiant de nos approches des meilleures pratiques et servant de sources de nouvelles connaissances pour le groupe élargi.

Grâce à ces prouesses, et dans la droite ligne de notre stratégie de gestion des capitaux à long terme, le Conseil d'administration recommande un dividende de 11,00 CHF.

Dans l'anticipation d'une poursuite des turbulences sur les marchés financiers mondiaux, il est crucial que nous préservions la solidité de notre bilan. En tant qu'assureur, notre stratégie est assise sur notre base de capitaux, et pour continuer à être là pour nos clients, nous devons rester vigilants dans notre discipline opérationnelle et

financière. En tant que tel, nous avons déjà engagé des actions promptes et efficaces pour réaliser notre objectif de réduction des dépenses de 400 millions d'USD supplémentaires en 2009, garantissant ainsi le contrôle des facteurs de succès sur lesquels nous pouvons exercer notre influence.

Enfin, nous devons exprimer la fierté que nous éprouvons à l'égard des collaborateurs qui ont réalisé la stratégie de Zurich en 2008, et ce en dépit des turbulences les plus fortes qu'aient connues les marchés financiers sur plusieurs générations. C'est grâce à ces collaborateurs que nous restons confiants en notre faculté de retourner les situations négatives en opportunités et de sortir de cette période de bouleversements en tant que véritable leader mondial.

Merci de votre fidèle soutien.

Dr. Manfred Gentz
Président du Conseil d'administration

James J. Schiro
Chief Executive Officer

Informations financières

Ces informations sont un extrait du Financial Review et des Consolidated Financial Statements publiés dans le Rapport annuel du Rapport de gestion de Zurich Financial Services Group.

Les informations figurant dans cette Lettre aux actionnaires ne sont pas auditées. Tous les montants sont en millions de dollars américains (USD) et sont arrondis au million le proche, de sorte que les sommes arrondies ne correspondent pas dans tous les cas aux totaux arrondis. Tous les taux et variations sont calculés sur la base du montant sous-jacent plutôt que du montant arrondi. Ce document doit être lu conjointement avec le Rapport de gestion 2008 de Zurich Financial Services Group. Certaines comparaisons ont été retraitées par suite de modifications intervenues dans les normes comptables. Les comparaisons relatives au rendement des fonds propres ordinaires et au rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires ont également été retraitées après l'abandon de la méthode basée sur les intérêts composés au profit d'une extrapolation linéaire. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le Rapport annuel qui est disponible sur www.zurich.com ou qui peut être commandé.

Principaux chiffres de performance

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre, sauf indication contraire	2008	2007	Variation ¹
Bénéfice d'exploitation	5.186	6.707	(23%)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3.039	5.714	(47%)
Primes émises brutes et accessoires de primes de General Insurance	37.151	35.650	4%
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de Global Life	21.863	21.703	1%
Commissions de gestion et autres produits assimilés de Farmers Management Services	2.458	2.266	8%
Bénéfice d'exploitation de General Insurance	3.535	4.024	(12%)
Ratio combiné de General Insurance	98,1%	95,6%	(2,5 pts)
Bénéfice d'exploitation de Global Life	1.480	1.443	3%
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) de Global Life	3.261	2.947	11%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de l'APE), de Global Life	23,1%	24,7%	(1,7 pts)
Valeur des nouvelles affaires, après impôts, de Global Life	753	729	3%
Résultat brut de gestion de Farmers Management Services	1.141	1.056	8%
Bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services	1.202	1.271	(5%)
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion de Farmers Management Services	6,9%	6,8%	0,1 pts
Moyenne des actifs investis en tant que placements du groupe	185.558	191.790	(3%)
Résultat net des placements du groupe	5.832	10.094	(42%)
Rendement des placements du groupe (en % de la moyenne des actifs investis)	3,1%	5,3%	(2,1 pts)
Fonds propres attribuables aux actionnaires	22.103	28.945	(24%)
Bénéfice dilué par action (en USD)	21,63	39,29	(45%)
Bénéfice dilué par action (en CHF)	23,35	47,11	(50%)
Valeur comptable par action (en CHF)	167,92	229,39	(27%)
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE)	12,1%	21,3%	(9,2 pts)
Rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires	16,8%	18,9%	(2,1 pts)

¹ Les chiffres entre parenthèses indiquent une variation négative.

Aperçu de la performance

Notre performance financière pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 a été affectée par la crise financière globale. La crise a surtout affecté notre portefeuille de placements de même que certains passifs, notamment dans les Other Businesses qui sont sensibles aux changements de certains cours sur les marchés de capitaux. La détérioration des marchés de capitaux, l'élargissement des spreads de crédit et les défaillances avérées et potentielles de certaines institutions financières se sont traduits par des moins-values nettes sur les placements du groupe de 2,9 milliards d'USD au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 comparées à des plus-values de 1,5 milliard d'USD au cours de la même période en 2007, représentant des moins-values de 2,0 milliards d'USD et des plus-values de 1,1 milliard d'USD attribuables aux actionnaires en 2008 et 2007, respectivement. Les moins-values latentes nettes sur les placements comprises dans les fonds propres attribuables aux actionnaires ont en outre diminué de 3,1 milliards d'USD depuis le 31 décembre 2007. Néanmoins, notre bilan est resté solide et le rendement de notre bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires (BOPAT ROE) au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008, qui a atteint 16,8%, s'est maintenu au-dessus de notre objectif de 16%.

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 1,5 million d'USD, soit 23%, pour atteindre 5,2 milliards d'USD, conséquence des effets des turbulences sur les marchés financiers, en particulier dans notre segment Other Businesses. Nos segments principaux ont encore contribué fortement au bénéfice d'exploitation.

- Le **bénéfice d'exploitation de General Insurance** de 3,5 milliards d'USD a diminué de 489 millions d'USD, soit 12%, suite à une diminution de 712 millions d'USD du résultat technique pour atteindre 593 millions d'USD, largement attribuable à la baisse des tarifs des primes, à une augmentation des sinistres ainsi qu'à des sinistres sensiblement plus importants et majeurs liés aux catastrophes et aux intempéries en comparaison avec 2007.
- Le **bénéfice d'exploitation de Global Life** a augmenté de 37 millions d'USD pour atteindre 1,5 milliard d'USD, soit une augmentation de 3% en USD et de 1% en monnaies locales. Une meilleure performance en monnaies locales au Royaume-Uni et en Allemagne a compensé l'impact négatif de la diminution de la valeur des actifs qui a réduit les commissions basées sur les actifs et accéléré l'amortissement des frais d'acquisition différés et des immobilisations incorporelles.
- Le **bénéfice d'exploitation de Farmers Management Services** de 1,2 milliard d'USD a diminué de 69 millions d'USD, essentiellement en raison de la diminution des autres produits nets, reflétant une réduction dans les produits nets des placements suite au paiement des dividendes au groupe et à des plus-values non récurrentes de 47 millions d'USD réalisées sur la vente d'immeubles à usage propre en 2007. Cette évolution est compensée en partie par un résultat brut de gestion amélioré au sein des activités sous-jacentes de Farmers Exchanges, que nous gérons sans détenir, en augmentation de 6% en raison de la combinaison d'une croissance interne et externe.

Le **bénéfice d'exploitation des Other Businesses** a diminué de 1,0 milliard d'USD pour clôturer sur une perte de 260 millions d'USD, essentiellement en raison de l'impact de la détérioration des marchés de capitaux et de l'élargissement des spreads de crédit sur les placements du groupe ainsi que du renforcement de certaines provisions techniques relatives aux contrats d'assurance, conjugués à des niveaux inférieurs de plus-values sur commutations et à la diminution du bénéfice généré par les activités en run-off.

Le résultat de **Corporate Functions** s'est amélioré de 38 millions d'USD grâce à une diminution des charges nettes du siège.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** a diminué de 2,7 milliards d'USD, pour atteindre 3,0 milliards en raison de moins-values sur les placements, y compris dépréciations, après attribution aux preneurs d'assurance de 2,0 milliards d'USD comparées à des plus-values nettes de 1,1 milliard d'USD en 2007. Le **taux fiscal effectif imputable aux actionnaires** s'est élevé à 19,0% comparé à 24,4% pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2007 suite essentiellement à une combinaison d'arrangements fiscaux favorables et à l'utilisation de pertes d'exploitation reportées préalablement non identifiées.

Les volumes d'affaires de nos principaux segments opérationnels ont évolué comme suit:

- Les primes émises brutes et accessoires de primes de **General Insurance** ont augmenté de 4% en USD pour atteindre 37,2 milliards d'USD et de 2% en monnaies locales alors que nous continuons à saisir les opportunités attractives en conformité avec notre stratégie de poursuivre la diversification de nos activités en nous concentrant sur la recherche de croissance dans les branches d'activités pour les particuliers et les petites entreprises ainsi que sur les principaux marchés émergents. Hormis la croissance atteinte par des acquisitions, les primes émises brutes ont augmenté de 1% en monnaies locales suite à la forte progression des nouvelles affaires sur les marchés sélectionnés.
- Les dépôts à caractère de placement de **Global Life** ont diminué de 8% à 11,1 milliards d'USD et de 8% en monnaies locales par suite de réductions sur les produits d'épargne à prime unique au Royaume-Uni et en Irlande, reflétant les réactions des consommateurs face aux marchés financiers turbulents. Les primes émises brutes et accessoires de primes ont augmenté de 12% en USD pour atteindre 10,8 milliards d'USD et de 6% en monnaies locales. L'augmentation en monnaies locales reflète essentiellement l'impact des activités nouvellement acquises en Espagne. L'équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) a augmenté de 11% en USD et de 10% en monnaies locales grâce aux augmentations en Espagne, en Allemagne, en Amérique latine et au sein de Zurich International Solutions. Les nouvelles activités de ventes de fonds communs de placement et d'autres actifs gérés par des tiers où seuls les honoraires sont pris en compte dans les produits sont intégrées à l'APE, mais non aux primes brutes émises, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement.
- Les commissions de gestion et autres produits assimilés de **Farmers Management Services** ont augmenté de 8%, reflétant l'augmentation sous-jacente de 6% des primes acquises brutes de Farmers Exchanges, que nous gérons sans détenir, réalisée grâce à des investissements ciblés dans la capacité de distribution et à des améliorations de produits.

Comparé à l'exercice arrêté au 31 décembre 2007, le **rendement des fonds propres ordinaires** a diminué de 9,2% pour atteindre 12,1% et le **BOPAT ROE** a diminué de 2,1% pour atteindre 16,8%. Ces deux indicateurs ont été affectés par la diminution du bénéfice d'exploitation après impôts et du bénéfice net attribuable aux actionnaires ainsi que par la diminution des fonds propres attribuables aux actionnaires.

Le **bénéfice dilué par action** a diminué de 23,76 CHF, soit 50%, pour atteindre 23,35 CHF au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008, contre 47,11 CHF au cours de la même période en 2007, traduisant l'impact de la crise financière mondiale et la faiblesse du dollar par rapport au franc suisse en moyenne sur l'exercice. La variation correspondante du bénéfice dilué par action en USD représente une diminution de 17,66 USD, soit 45%, pour atteindre 21,63 USD.

Perspectives

2009 sera une année délicate dans la mesure où les marchés financiers devraient rester difficiles et où l'effet étendu de la crise du crédit et de la récession mondiale affecte l'ensemble de l'économie.

La stratégie du groupe a consisté à créer des activités qui fonctionnent efficacement et avec discipline quelles que soient les conditions de marché. D'une manière générale, le groupe va continuer à stimuler une plus grande efficacité sur le plan opérationnel au travers des initiatives du Zurich Way qui devraient atteindre 900 millions d'USD de gains d'efficacité par année entre 2009 et 2011. En outre, nous allons nous efforcer de réaliser des économies complémentaires de 400 millions d'USD en 2009 en répondant aux conditions évolutives du marché.

Pour General Insurance, l'environnement tarifaire s'est clairement amélioré au cours des derniers mois de 2008 avec un renversement favorable dans les tarifs au dernier trimestre et, en ce début 2009, cette tendance devrait se poursuivre. Nous restons engagés à trouver des moyens de croître de manière rentable dans les domaines sélectionnés. Nous partons d'une base forte avec une rentabilité d'exploitation robuste et une croissance forte dans des conditions de marché difficiles. En combinant notre concentration sur les clients et le positionnement sur le marché, la discipline de souscription et les améliorations opérationnelles continues, nous avons confiance dans le fait d'aboutir à des résultats qui seront leaders sur le marché.

Vers la fin 2008, Global Life a connu une demande accrue en produits de protection et un changement dans les schémas d'épargne de nos clients et nous escomptons que cette tendance se poursuive en 2009. Nous sommes bien placés pour y répondre du fait de notre capacité à être flexibles, à réagir aux besoins de nos clients et au marché, et à nos compétences d'exécution comme à notre concentration sur les coûts afin de continuer à faire progresser nos affaires.

La débâcle actuelle sur les marchés financiers a débouché sur un environnement extrêmement difficile dans le secteur de l'assurance aux États-Unis, une tendance qui devrait se poursuivre tout au long de 2009 et jusqu'en 2010. Malgré ces défis, nous escomptons que Farmers Exchanges continue à supplanter les leaders actuels du marché sans sacrifier la rentabilité. Ceci devrait soutenir la stabilité dans le flux des commissions de gestion générées par Farmers Management Services.

Nous maintenons nos objectifs de groupe à moyen terme et nous sommes confiants dans le fait que notre entreprise est bien positionnée afin de faire face aux conditions prévues pour 2009 en fonction des risques inhérents à nos activités qui sont décrits aux pages 90 à 126 du Group Risk review.

Distributions aux actionnaires et rachat d'actions

Un dividende net de 9,75 CHF par action a été payé dès le 8 avril 2008, après que l'Assemblée générale ordinaire a approuvé un dividende brut de 15,00 CHF par action le 3 avril 2008. Ce dividende brut représentait une augmentation de 36% par rapport au dividende brut total de 11,00 CHF versé aux actionnaires en 2007 et a été enregistré dans les fonds propres attribuables aux actionnaires au deuxième trimestre de 2008.

Le 13 février 2008, le Conseil d'administration de Zurich Financial Services a autorisé un programme de rachat d'actions d'une valeur de 2,2 milliards de CHF au cours de l'exercice 2008. Au 31 décembre 2008, 3.750.500 actions avaient été rachetées, réduisant le capital-actions de 1,0 milliard d'USD.

Le 3 avril 2008, l'annulation des 3.432.500 actions d'une valeur nominale de 0,10 CHF chacune, rachetées dans le cadre de notre programme de rachat d'actions en 2007, a été approuvée par l'Assemblée générale ordinaire. La date d'entrée en vigueur de la réduction du capital-actions était le 27 juin 2008.

Le Conseil d'administration de Zurich Financial Services va proposer pour approbation lors de l'Assemblée générale ordinaire le 2 avril 2009 un dividende brut de 11,00 CHF.

General Insurance

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	37.151	35.650	4%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	30.922	29.731	4%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(22.441)	(20.966)	(7%)
Résultat technique net	593	1.305	(55%)
Produits nets des placements	3.712	3.662	1%
Résultat net non technique	(889)	(1.056)	16%
Bénéfice d'exploitation	3.535	4.024	(12%)
Taux de sinistres	72,6%	70,5%	(2,1 pts)
Taux de frais	25,5%	25,1%	(0,4 pts)
Ratio combiné	98,1%	95,6%	(2,5 pts)

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 12% en USD, soit 489 millions d'USD, pour atteindre 3,5 milliards d'USD et de 14% en monnaies locales au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 comparé à la période précédente. Cette diminution est à imputer à la contraction du résultat technique, compensée en partie par une amélioration des produits nets des placements et par le résultat net non technique. Le résultat technique a diminué de 55% pour atteindre un bénéfice de 593 millions d'USD comparé à 1,3 milliard d'USD au cours de l'exercice précédent. Les principales sources de cette baisse ont été des taux de sinistres plus élevés en raison de la baisse des tarifs des primes, d'une augmentation des sinistres ainsi que des sinistres sensiblement plus importants et majeurs liés aux catastrophes et aux intempéries. L'impact des tarifs de primes inférieurs a cependant été modéré du fait d'améliorations opérationnelles continues et de notre discipline de souscription. Les améliorations des produits des placements de 50 millions d'USD ont été essentiellement le résultat d'une augmentation du volume d'actifs. Le résultat net non technique amélioré de 167 millions d'USD a été obtenu grâce à différents éléments, des avantages en termes de taux de change et des frais de financement inférieurs de la trésorerie du groupe étant les principaux éléments.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 4% en USD, soit 1,5 milliard d'USD pour atteindre 37,2 milliards d'USD et de 2% en monnaies locales. Cette croissance a été accomplie en conformité avec notre stratégie de croissance rentable interne et externe qui se concentre sur les branches d'activités pour les particuliers et les petites entreprises en Europe ainsi que sur les principaux marchés émergents. Hormis la croissance dégagée par des acquisitions, les primes brutes émises de General Insurance ont augmenté de 1% en monnaies locales en dépit des tendances du marché qui étaient négatives pendant la majorité de l'exercice.

Le **résultat technique net** a diminué de 712 millions d'USD pour atteindre 593 millions d'USD, traduisant l'augmentation de 2,5% du ratio combiné atteignant 98,1% imputable à la fois à une augmentation du taux de sinistres de 2,1% s'élevant à 72,6% et du taux de frais de 0,4 point. L'augmentation du taux de sinistres global résulte essentiellement du manque à gagner découlant de tarifs de primes inférieurs, notamment chez Global Corporate en Amérique du Nord et dans North America Commercial. Le total des sinistres liés aux catastrophes, aux autres intempéries et de plus grande importance a légèrement augmenté par rapport à l'exercice antérieur.

Global Life

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Dépôts à caractère de placement	11.079	12.080	(8%)
Primes émises brutes et accessoires de primes	10.784	9.623	12%
Produits nets des placements du groupe	4.496	4.226	6%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(9.211)	(694) ¹	nm
Frais de souscription et d'acquisition de polices, nets de réassurance	(1.880)	(1.629)	(15%)
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	(2.400)	(1.962)	(22%)
Bénéfice d'exploitation	1.480	1.443	3%
Total des provisions techniques relatives aux contrats d'assurance vie, nettes de réassurance, et des engagements relatifs aux contrats de placement	154.617	191.117	(19%)
Actifs sous gestion ²	180.189	220.056	(18%)
Valeur intrinsèque – principaux chiffres			
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE)	3.261	2.947	11%
Valeur actuelle des primes nouvelles affaires (PVNBP)	25.883	23.781	9%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de l'APE)	23,1%	24,7%	(1,7 pts)
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de la PVNBP)	2,9%	3,1%	(0,2 pts)
Valeur des nouvelles affaires, après impôts	753	729	3%

¹ En 2007, les prestations d'assurance cédées incluaient 7,1 milliards d'USD liés à la réassurance d'un portefeuille de rentes au Royaume-Uni.

² Les actifs sous gestion comprennent les placements du groupe et «unit-linked» qui sont intégrés dans le bilan de Global Life plus les actifs qui sont gérés par des tiers et pour lesquels nous percevons des honoraires.

Tout au long de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008, Global Life a fait face à de nombreux défis sur ses principaux marchés, essentiellement en raison de la chute et de la volatilité des marchés de capitaux ainsi que des réactions des consommateurs face à la crise financière mondiale. En dépit des conditions de plus en plus difficiles, l'APE des nouvelles affaires et le bénéfice d'exploitation ont augmenté par rapport à l'exercice précédent. Les acquisitions en Espagne, finalisées au troisième trimestre, ont contribué aux résultats enregistrés pour l'exercice.

L'équivalent des primes annuelles nouvelles affaires (APE) a augmenté de 314 millions d'USD pour atteindre 3,3 milliards d'USD, soit 11% en USD et 10% en monnaies locales, ce qui correspond à la croissance visée à deux chiffres pour la troisième année consécutive. Cette augmentation a résulté des activités de bancassurance en Espagne, de la croissance des ventes dans les affaires «unit-linked» en Allemagne, des activités de l'assurance vie collective sur les marchés émergents et des fonds communs de placement au Royaume-Uni qui ont largement compensé les conditions de marché difficiles affectant les produits «unit-linked» à prime unique au Royaume-Uni et les ventes dans le domaine de la protection aux États-Unis. Les activités nouvellement acquises en Espagne et en Italie ont contribué à hauteur de 236 millions d'USD en 2008.

Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 37 millions d'USD pour atteindre 1,5 milliard d'USD, soit une augmentation de 3% en USD, et de 1% en monnaies locales. La meilleure performance, en monnaies locales, au Royaume-Uni et en Allemagne a compensé l'impact négatif de la diminution de la valeur des actifs qui a réduit les commissions basées sur les actifs et accéléré l'amortissement des frais d'acquisition différés et des immobilisations incorporelles.

Les dépôts à caractère de placement ont diminué de 8%, que ce soit en USD ou en monnaies locales, à 11,1 milliards d'USD par suite d'une réduction des produits d'épargne à prime unique au Royaume-Uni, reflétant les incertitudes des consommateurs sur des marchés financiers turbulents. Les primes émises brutes et accessoires de primes ont augmenté de 12% en USD pour atteindre 10,8 milliards d'USD et de 6% en monnaies locales. L'augmentation en monnaies locales reflète l'impact des activités nouvellement acquises en Espagne. En outre, les États-Unis ont progressé de 4% par rapport à l'exercice précédent en dépit de conditions de marché défavorables. Les primes émises brutes, les accessoires de primes et les dépôts à caractère de placement ne comprennent pas les ventes de fonds communs de placements et d'autres actifs gérés par des tiers où seul l'élément d'honoraires est reconnu dans les autres produits.

Les **provisions techniques nettes** et les **actifs sous gestion** ont diminué de 19% et de 18% respectivement en USD et de 7% en monnaies locales depuis le 31 décembre 2007. La diminution en monnaies locales découle d'un renforcement de l'USD par rapport à la GBP et à l'EUR au 31 décembre 2008 en comparaison avec le 31 décembre 2007. En monnaies locales, la diminution est due principalement à la réduction de la valeur des contrats d'assurance «unit-linked» et de placement des preneurs d'assurance à la suite des baisses sur les marchés de capitaux au cours de l'exercice. Les actifs sous gestion comprennent les placements du groupe et «unit-linked» qui sont intégrés dans le bilan de Global Life plus les actifs qui sont gérés par des tiers et pour lesquels nous percevons des honoraires.

Farmers Management Services

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Commissions de gestion et autres produits assimilés	2.458	2.266	8%
Frais de gestion et autres charges assimilées	(1.317)	(1.210)	(9%)
Résultat brut de gestion	1.141	1.056	8%
Autres produits nets	61	215	(72%)
Bénéfice d'exploitation	1.202	1.271	(5%)
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion	6,9%	6,8%	0,1 pts

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 69 millions d'USD pour atteindre 1,2 million d'USD. Une augmentation de la contribution provenant des opérations sous-jacentes due à la croissance de 8% des commissions issues de Farmers Exchanges, que nous gérons sans détenir, a été largement compensée par une diminution des autres produits nets, incluant une diminution des produits nets des placements de 83 millions d'USD due à la diminution du volume moyen d'actifs investis faisant suite aux transferts de dividendes et de liquidités payés au groupe en novembre 2007 et au cours de 2008, conjuguée à la vente d'obligations et de titres assimilés pour l'acquisition de Bristol West en 2007. Par ailleurs, les autres produits nets ont diminué en raison de plus-values de 47 millions d'USD réalisées sur la vente d'immeubles suite au regroupement du service à la clientèle sur trois ServicePoints enregistrées au cours de l'exercice précédent, mais non réitérées en 2008.

Les **commissions de gestion et autres produits assimilés** ont augmenté de 192 millions d'USD pour atteindre 2,5 milliards d'USD, essentiellement en raison de l'augmentation de 6% des primes acquises brutes (hormis le transfert de portefeuille de Zurich Small Business Solutions (SBS)) de Farmers Exchanges, que nous gérons sans détenir. Bristol West, qui a été acquis en juillet 2007, a contribué à hauteur de 94 millions d'USD à l'augmentation des commissions de gestion et autres produits assimilés, tandis que SBS, pour lesquelles les droits au renouvellement de polices ont été acquis par Farmers Exchanges auprès de Zurich North America Commercial en juin 2008, y ont contribué à hauteur de 66 millions d'USD. Les frais de gestion et autres charges assimilées ont augmenté de 107 millions d'USD, dont 49 millions d'USD concernent Bristol West et 65 millions d'USD concernent SBS. En conséquence de ces changements et des améliorations sous-jacentes, le **résultat brut de gestion** s'est amélioré de 85 millions d'USD pour atteindre 1,1 milliard d'USD, alors que la **marge sur les primes acquises brutes sous gestion** s'est améliorée, pour atteindre 6,9% contre 6,8% au cours de l'exercice précédent.

Other Businesses

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Bénéfice d'exploitation:			
Farmers Re	154	173	(11%)
Centre	(106)	252	nm
Centrally Managed Businesses	(487)	291	nm
Reste des Other Businesses	179	63	nm
Total du bénéfice d'exploitation	(260)	779	nm

Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Re** a diminué de 19 millions d'USD pour atteindre 154 millions d'USD, reflétant des produits des placements inférieurs ainsi qu'une augmentation des sinistres liés aux intempéries et aux catastrophes qui ont été compensés en partie par la hausse de la participation du groupe dans le contrat de réassurance All Lines Quota Share conclu avec Farmers Exchanges qui est passée de 5% à 25% avec effet à partir du 30 septembre 2008. Le résultat de **Centre** a diminué de 358 millions d'USD en raison de rendements de placements négatifs liés aux moins-values sur les placements résultant des évolutions défavorables des évaluations à la valeur du marché des obligations et titres assimilés et de la réduction des commutations rentables et des autres transactions de run-off par rapport à l'exercice précédent. Le bénéfice d'exploitation de **Centrally Managed Businesses**, qui comprend essentiellement des portefeuilles que nous gérons de manière proactive afin d'atteindre un run-off rentable sur la durée, a diminué de 778 millions de dollars et s'est traduit par une perte d'exploitation de 487 millions de dollars, due essentiellement à l'impact des variations défavorables des marchés de capitaux et à l'élargissement des spreads de crédit sur les placements du groupe ainsi qu'au renforcement de certaines provisions techniques relatives aux contrats d'assurance. 322 millions d'USD de cette baisse sont dus à l'évaluation des placements en Hedge Funds effectués essentiellement par Zurich Capital Markets. Le **reste des Other Businesses** a augmenté de 116 millions d'USD à 179 millions d'USD à la suite d'une amélioration du résultat des activités bancaires et de certaines positions de run-off au niveau du groupe.

Corporate Functions

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Produits nets des placements	528	731	(28%)
Charges d'intérêts sur les dettes	(1.122)	(1.317)	15%
Perte d'exploitation	(772)	(810)	5%
Charges nettes du siège, après imputations aux entités opérationnelles et hors écarts de conversion	(90)	(168)	43%

La **perte d'exploitation** s'est améliorée de 38 millions d'USD, s'établissant à 772 millions d'USD au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008, essentiellement grâce à une réduction des charges nettes du siège.

Les **charges nettes du siège** se sont améliorées de 78 millions d'USD pour s'établir à 90 millions d'USD, en raison d'un niveau de charges brutes plus faible et d'imputations plus élevées aux entités opérationnelles.

Position et performance des placements

Répartition des placements	en millions d'USD, au	Placements du groupe		Placements «unit-linked»	
		31.12.08	31.12.07	31.12.08	31.12.07
Liquidités et équivalents de liquidités		11.965	13.943	4.431	2.993
Actions:		14.242	20.416	60.154	100.178
Actions ordinaires, y compris fonds de placement en actions		8.896	14.245	51.276	90.593
Fonds de placement (obligations et titres assimilés, placements immobiliers et à court terme)		3.930	3.291	8.879	9.585
Portefeuilles d'actions ordinaires sous-jacents aux contrats avec participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices		630	1.274	–	–
Portefeuilles d'actions gérés par le secteur Marchés des capitaux et activités bancaires		786	1.606	–	–
Obligations et titres assimilés		118.103	123.762	9.335	10.112
Immeubles de placement		7.524	7.563	4.077	7.823
Prêts hypothécaires		12.820	12.718	–	–
Prêts sur polices et autres prêts		12.531	12.936	2	2
Participations dans des entreprises liées		220	238	–	–
Autres placements		2.165	2.024	204	985
Total		179.570	193.600	78.203	122.092

Depuis le 31 décembre 2007, les placements du groupe ont diminué de 7% en USD, soit 14,0 milliards d'USD, pour atteindre 179,6 milliards d'USD et ont diminué de 1% en monnaies locales. Cette diminution résulte principalement des placements de Global Life et s'inscrit dans le développement correspondant des provisions techniques relatives aux contrats d'assurance vie.

Depuis le 31 décembre 2007, les placements «unit-linked» ont diminué de 43,9 milliards d'USD, soit 36% en USD, pour s'établir à 78,2 milliards d'USD et ils ont diminué de 22% en monnaies locales, essentiellement en raison des faibles cours des actions suite à l'évolution négative des marchés. Cette baisse se reflète dans des engagements relatifs aux contrats de placements inférieurs et dans des provisions pour produits «unit-linked».

Notre politique de placement reste conservatrice; les obligations de première qualité constituent 99,4% de nos obligations et titres assimilés, dont 59,4% sont notés AAA. Les titres adossés à des hypothèques à risque «subprime» aux États-Unis représentent 0,1% des placements du groupe, 35% de ces titres ayant la notation AAA. Des dépréciations de 14 millions d'USD sur des placements «subprime» aux États-Unis ont été enregistrées au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

**Performance
des placements
du groupe**

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Produits nets des placements	8.725	8.591	2%
(Moins-values)/plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	(2.893)	1.503	(292%)
dont: (moins-values)/plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations, attribuables aux actionnaires	(2.046)	1.112	(284%)
Résultat net des placements	5.832	10.094	(42%)
Rendement net des placements du groupe	3,1%	5,3%	(2,1 pts)
Variations des plus-values/(moins-values) latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres	(3.902)	(2.659)	(47%)
Total du résultat des placements, net des charges grevant les placements¹	1.930	7.435	(74%)
Placements moyens du groupe ²	185.558	191.790	(3%)
Rendement total des placements du groupe	1,0%	3,9%	(2,8 pts)

¹ Après déduction des charges grevant les placements de 261 millions d'USD et de 247 millions d'USD, au cours des exercices arrêtés au 31 décembre 2008 et 2007, respectivement.

² Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 1 milliard d'USD et de 2,8 milliards d'USD au 31 décembre 2008 et 2007, respectivement.

Le rendement total (net des charges grevant les placements) des placements moyens du groupe a été positif de 1,0%, soit une diminution de 2,8% par rapport à l'exercice précédent du fait de la performance globale réduite sur notre portefeuille d'obligations et titres assimilés ainsi que d'autres placements. Les obligations et titres assimilés, qui sont investis en conformité avec les profils de nos provisions techniques relatives aux contrats d'assurance, ont dégagé un rendement de 2,5%. Les actions ont enregistré un rendement négatif de 26,8%, largement en raison de la détérioration progressive des marchés en 2008. D'autres placements, notamment les immeubles et prêts hypothécaires, ont dégagé un rendement positif de 8,0%.

Le total des **produits nets des placements** a augmenté de 134 millions d'USD, soit 2% en USD pour atteindre 8,7 milliards d'USD, mais a diminué de 1% en monnaies locales. Cette diminution a résulté d'une baisse du volume moyen d'actifs investis dans Global Life suite au transfert des placements relatifs à nos activités de rente vie au Royaume-Uni, qui ont été réassurés à la mi-2007, et à la transformation continue de nos affaires vie vers les produits «unit-linked» et les placements «unit-linked» correspondants, y compris ceux qui sont gérés par des tiers, compensée par un flux net de trésorerie positif dans General Insurance. Le rendement des produits nets des placements a été de 4,7%, soit une hausse de 22 points de base par rapport à l'exercice précédent, ceci largement du fait de flux de trésorerie dégagés placés dans des obligations à taux supérieurs.

Le total **des moins-values nettes sur les placements, y compris dépréciations**, s'est élevé à 2,9 milliards d'USD qui comprennent à la fois les moins-values de 739 millions d'USD résultant de la vente de placements et les dévaluations de placements de 2,2 milliards d'USD. Ces dévaluations proviennent de dépréciations de 2,5 milliards d'USD, de 1,1 milliard d'USD supplémentaire de dévaluations sur les actions enregistrées à leur juste valeur dans le compte de résultat et 168 millions d'USD de dévaluations d'obligations et titres assimilés enregistrées à leur juste valeur dans le compte de résultat. Les dépréciations de 2,5 milliards d'USD sont imputables à 1,2 milliard d'USD de dépréciations d'actions et de 1,2 milliard d'USD de dépréciations d'obligations. Ces impacts négatifs des dévaluations et des dépréciations ont été compensés par des réévaluations positives sur les produits dérivés de 1,3 milliard d'USD, incluant des couvertures sur actions de 983 millions d'USD et de plus-values sur les immeubles de 210 millions d'USD.

Les **moins-values latentes nettes comprises dans le total des fonds propres** ont augmenté de 3,9 milliards d'USD depuis le 31 décembre 2007 suite à une augmentation de 1,4 milliard d'USD des moins-values latentes nettes sur les obligations et titres assimilés résultant de changements dans les taux d'intérêt et de l'élargissement des spreads de crédit ainsi qu'à une réduction de 2,4 milliards d'USD des plus-values latentes nettes sur les actions faisant suite au recul des cours des actions sur les principales places mondiales.

Performance
des placements
«unit-linked»

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007	Variation
Produits nets des placements	3.185	3.000	6%
(Moins-values)/plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	(24.916)	4.142	(702%)
Résultat net des placements, net des charges grevant les placements ¹	(21.731)	7.142	(404%)
Placements moyens	100.148	118.210	(15%)
Rendement total des placements «unit-linked»	(21,7%)	6,0%	(27,7 pts)

¹ Après déduction des charges grevant les placements de 581 millions d'USD et de 528 millions d'USD, au cours des exercices arrêtés au 31 décembre 2008 et 2007, respectivement.

Le rendement total sur les placements «unit-linked» a diminué de 27,7 points pour aboutir à un rendement négatif de 21,7% par suite de moins-values nettes sur les placements, y compris dépréciations de 24,9 milliards d'USD, résultat des évolutions défavorables sur le marché financier global. Cela a été compensé en partie par une augmentation de 6% des produits nets des placements à 3,2 milliards d'USD.

Compte de résultat consolidé

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007
Produits		
Primes émises brutes et accessoires de primes	51.894	47.456
Moins les primes cédées aux réassureurs ¹	(6.226)	(13.197)
Primes émises nettes et accessoires de primes	45.667	34.259
Variation nette des provisions techniques pour primes non acquises	(1.560)	(495)
Primes acquises nettes et accessoires de primes	44.107	33.763
Commissions de gestion et autres produits assimilés de Farmers	2.458	2.266
Résultat net des placements du groupe	5.832	10.094
Produits nets des placements du groupe	8.725	8.591
Plus-values/(moins-values) nettes sur les placements du groupe, y compris dépréciations	(2.893)	1.503
Résultat net des placements «unit-linked»	(21.731)	7.142
Plus-value/(moins-value) nette sur les cessions d'activités	16	118
Autres produits	1.665	1.900
Total des produits	32.349	55.285
Charges		
Prestations d'assurance, brutes de réassurance ¹	31.387	34.923
Moins les prestations d'assurance cédées ¹	3.425	(11.632)
Prestations d'assurance, nettes de réassurance ¹	34.811	23.291
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices, nette de réassurance	(21.514)	8.526
Frais de souscription et d'acquisition de polices, nets de réassurance	8.287	7.559
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	6.729	6.679
Charges d'intérêts sur les dettes	599	685
Intérêts versés aux preneurs d'assurance et autres charges d'intérêts	773	957
Total des charges	29.685	47.698
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice	2.663	7.587
Charges d'impôts sur le bénéfice	452	(1.791)
imputables aux preneurs d'assurance	1.184	83
imputables aux actionnaires	(732)	(1.874)
Bénéfice net après impôts	3.116	5.797
attribuable aux intérêts minoritaires	77	83
attribuable aux actionnaires	3.039	5.714
en USD		
Bénéfice de base par action	21,80	39,73
Bénéfice dilué par action	21,63	39,29
en CHF		
Bénéfice de base par action	23,53	47,63
Bénéfice dilué par action	23,35	47,11

¹ En 2007, les primes cédées aux réassureurs incluaient 7,3 milliards d'USD et les prestations d'assurance cédées incluaient 7,0 milliards d'USD liés à la réassurance d'un portefeuille de rentes au Royaume-Uni. Suite à l'approbation par la Haute Cour du Royaume-Uni entrée en vigueur le 30 juin 2008, les contrats sous-jacents ont été transférés au réassureur. Cette transaction n'a pas eu d'impact sur le compte de résultat consolidé en 2008.

Bilan consolidé

Actifs	en millions d'USD, au 31 décembre	2008	2007
		Placements	
Total des placements du groupe		179.570	193.600
Liquidités et équivalents de liquidités		11.965	13.943
Actions		14.242	20.416
Obligations et titres assimilés		118.103	123.762
Immeubles de placement		7.524	7.563
Prêts hypothécaires		12.820	12.718
Autres prêts		12.531	12.936
Participations dans des entreprises liées		220	238
Autres placements		2.165	2.024
Placements «unit-linked»		78.203	122.092
Total des placements		257.773	315.693
Part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance ¹		18.595	26.970
Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance acceptés		2.397	1.359
Frais d'acquisition différés		14.323	14.941
Frais d'établissement de contrats de placements différés		770	1.003
Intérêts courus sur les placements		2.429	2.593
Créances		13.229	12.846
Autres actifs		4.095	3.405
Prêts hypothécaires donnés en garantie		1.233	2.243
Impôts différés activés		2.901	1.682
Immeubles et équipements		1.889	1.972
Goodwill		1.846	1.730
Autres immobilisations incorporelles		6.464	2.906
Total des actifs		327.944	389.342

¹ En 2007, la part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance incluait 7,1 milliards d'USD liés à la réassurance d'un portefeuille de rentes au Royaume-Uni. Suite à l'approbation de la Haute Cour du Royaume-Uni entrée en vigueur le 30 juin 2008, les contrats sous-jacents ont été transférés au réassureur, se traduisant par une diminution de la part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance.

Passifs et fonds propres

en millions d'USD, au 31 décembre	2008	2007
Passifs		
Provision pour remboursements de primes	620	625
Engagements relatifs aux contrats de placement	35.979	54.485
Dépôts reçus sur la base de contrats de réassurance cédés	1.619	1.739
Commissions d'émission différées	4.695	5.791
Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance ¹	222.179	252.740
Engagements de rachat de titres	3.608	5.370
Comptes de régularisation	2.820	2.755
Autres engagements	16.944	20.257
Emprunts garantis	1.233	2.243
Engagements découlant d'impôts différés	3.485	4.057
Dettes découlant de Marchés de capitaux et activités bancaires	2.527	1.663
Dettes prioritaires et subordonnées	8.455	8.300
Total des passifs	304.163	360.023
Fonds propres		
Capital-actions	10	10
Réserve provenant de primes d'émission	10.131	10.289
Plus-value/(moins-value) nettes sur les placements disponibles à la vente	(2.957)	202
Couvertures sur liquidités	(16)	(103)
Écarts de conversion cumulés	(1.341)	1.385
Réserve pour réévaluation	99	83
Bénéfices non distribués	15.616	16.406
Fonds propres ordinaires	21.542	28.273
Titres privilégiés	561	671
Fonds propres attribuables aux actionnaires	22.103	28.945
Intérêts minoritaires	1.678	374
Total des fonds propres	23.781	29.318
Total des passifs et des fonds propres	327.944	389.342

¹ En 2007, les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance incluaient 7,1 milliards d'USD liés à la réassurance d'un portefeuille de rentes au Royaume-Uni. Suite à l'approbation de la Haute Cour du Royaume-Uni entrée en vigueur le 30 juin 2008, les contrats sous-jacents ont été transférés au réassureur, se traduisant par une diminution des provisions techniques relatives aux contrats d'assurance.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3.039	5.714
Ajustements pour:		
Plus-value/(moins-value) nette sur les cessions d'activités	(16)	(118)
Quote-part du résultat des entreprises liées	(8)	(13)
Amortissements et dépréciations d'actifs immobilisés et d'immobilisations incorporelles	654	515
Autres éléments non numéraires	1.373	310
Activités techniques:	(24.587)	(3.346)
<i>Provisions techniques relatives aux contrats d'assurance, brutes¹</i>	(19.773)	2.319
<i>Part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance¹</i>	7.056	(6.403)
<i>Engagements relatifs aux contrats de placement</i>	(9.486)	2.213
<i>Frais d'acquisition différés</i>	(975)	(928)
<i>Frais d'établissement de contrats de placements différés</i>	8	(166)
<i>Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance acceptés</i>	(1.307)	715
<i>Dépôts reçus sur la base de contrats de réassurance cédés</i>	(110)	(1.096)
Placements:	30.373	(2.594)
<i>(Plus-values)/moins-values nettes sur les placements, y compris dépréciations</i>	27.809	(5.645)
<i>Variation nette des titres détenus à des fins de transaction</i>	2.069	(80)
<i>Ventes et échéances</i>		
<i>Obligations et titres assimilés¹</i>	67.403	70.307
<i>Actions</i>	66.830	70.725
<i>Autres (essentiellement autres placements)</i>	43.273	32.426
<i>Acquisitions</i>		
<i>Obligations et titres assimilés</i>	(69.913)	(64.327)
<i>Actions</i>	(63.314)	(73.044)
<i>Autres (essentiellement autres placements)</i>	(43.783)	(32.955)
Produits de contrats de vente à réméré et d'engagements de rachat	(443)	(865)
Variation des autres créances et engagements	(3.174)	350
Variation nette des dettes découlant de Marchés de capitaux et activités bancaires	1.035	(279)
Variation nette des autres actifs et engagements relatifs à l'exploitation	509	(1.611)
Impôts sur le bénéfice différés, nets	(1.705)	357
Total des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	7.050	(1.580)

¹ En 2007, les tableaux des flux de trésorerie consolidés incluaient des produits de 6,3 milliards d'USD résultant de la vente d'obligations et titres assimilés, une diminution des liquidités et équivalents de liquidités de 0,6 milliard d'USD et une augmentation de la part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance de 7,0 milliards d'USD liés à la réassurance d'un portefeuille de rentes au Royaume-Uni. Suite à l'approbation par la Haute Cour du Royaume-Uni entrée en vigueur le 30 juin 2008, les contrats sous-jacents ont été transférés au réassureur, se traduisant par une diminution de la part des réassureurs dans les provisions techniques relatives aux contrats d'assurance et des provisions techniques brutes relatives aux contrats d'assurance.

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Ventes d'immeubles et d'équipements	309	274
Achats d'immeubles et d'équipements	(444)	(338)
Participations dans des entreprises liées, nettes	11	(73)
Acquisitions de sociétés, nettes des liquidités acquises	(1.319)	(543)
Cessions de sociétés, nettes des soldes de liquidités	(5)	58
Autres flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions	–	–
Dividendes des entreprises liées	5	5
Total des flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(1.442)	(617)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Dividendes payés	(2.104)	(1.339)
Variation nette de la réserve pour propres actions	(812)	(1.669)
Remboursement de titres privilégiés et d'intérêts minoritaires	(124)	–
Émission de dettes	2.420	1.898
Remboursements de dettes en cours	(1.930)	(1.576)
Total des flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(2.551)	(2.686)
Écarts de conversion sur les liquidités et équivalents de liquidités	(1.896)	640
Variation en liquidités et en équivalents de liquidités, à l'exclusion de la variation des liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres ¹	1.161	(4.243)
État des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier, à l'exclusion des liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres	15.059	19.302
État des liquidités et équivalents de liquidités au 31 décembre, à l'exclusion des liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres	16.220	15.059
Variation des liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres	(1.700)	(1.943)
État des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier, y compris les liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres	16.936	23.122
État des liquidités et équivalents de liquidités au 31 décembre, y compris des liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres	16.397	16.936
dont:		
– liquidités et équivalents de liquidités – placements du groupe	11.965	13.943
– liquidités et équivalents de liquidités – «unit-linked»	4.431	2.993
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Autres intérêts perçus	8.859	8.519
Dividendes perçus	2.943	3.136
Autres charges d'intérêts payées	(1.478)	(1.603)
Impôts sur le bénéfice payés	(1.253)	(1.998)

Au 31 décembre 2008 et 2007, les liquidités et équivalents de liquidités d'utilisation limitée s'élevaient à 1.097 millions d'USD et à 1.150 millions d'USD, respectivement. Les liquidités et équivalents de liquidités détenus en faveur des preneurs d'assurances en relation avec les produits «unit-linked» se sont élevés à 4.431 millions d'USD et à 2.993 millions d'USD au 31 décembre 2008 et 2007, respectivement.

Liquidités et équivalents de liquidités

en millions d'USD, au 31 décembre	2008	2007
Les liquidités et équivalents de liquidités se composent comme suit:		
Liquidités	7.737	5.567
Équivalents de liquidités	8.482	9.492
Liquidités détenues comme garantie pour prêt de titres	177	1.877
Total	16.397	16.936

Informations pour les actionnaires

Données relatives aux actions nominatives de Zurich Financial Services

Indicateurs clés	au 31 décembre	2008	2007
		Nombre d'actions émises	142.122.620
Nombre d'actions donnant droit à dividende ¹		142.122.620	145.546.820
Capitalisation boursière (en millions de CHF en fin de période)		32.262	48.394
Capital autorisé, nombre d'actions		6.000.000	6.000.000
Capital conditionnel, nombre d'actions		8.676.107	8.684.407

¹ Les propres actions ne donnent pas droit à dividende.

Données par action	en CHF	2008	2007
		Dividende brut	11,00 ¹
Bénéfice de base par action		23,53	47,63
Bénéfice dilué par action		23,35	47,11
Valeur comptable par action au 31 décembre		167,92	229,39
Valeur nominale par action		0,10	0,10
Cours de fin de période		227,00	332,50
Cours le plus haut de la période		336,50	393,25
Cours le plus bas de la période		175,80	296,00

¹ Dividende brut proposé, sujet à approbation par les actionnaires lors de l'Assemblée générale ordinaire 2009; la date de paiement est prévue dès le 7 avril 2009.

Performance de l'action Zurich (indexée) sur les dix dernières années



Dividende/ historique de paiement	Exercice	Montant brut	Date de
		en CHF par action nominative	paiement dès le
Dividende	2008	11,00 ¹	7 avril 2009 ¹
Dividende	2007	15,00	8 avril 2008
Dividende	2006	11,00	10 avril 2007
Dividende/réduction de la valeur nominale	2005	7,00	4 juillet 2006
Réduction de la valeur nominale	2004	4,00	4 juillet 2005
Réduction de la valeur nominale	2003	2,50	1 ^{er} juillet 2004
Réduction de la valeur nominale	2002	1,00	15 juillet 2003

¹ Dividende brut proposé, sujet à approbation par les actionnaires lors de l'Assemblée générale ordinaire 2009; la date de paiement est prévue dès le 7 avril 2009.

Négoce des actions

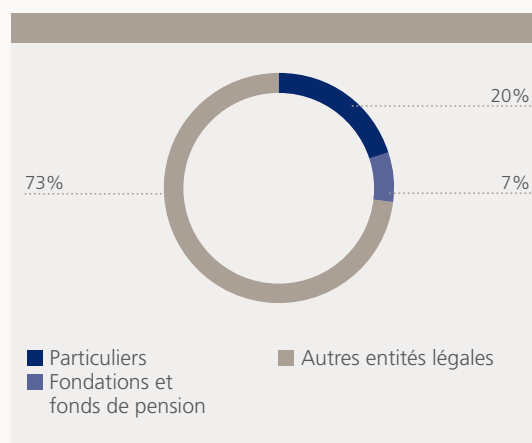
Les actions de Zurich Financial Services sont cotées à la SIX Swiss Exchange et elles sont négociées sur le segment «sous régulation de l'UE» de SWX Europe; symbole ticker: ZURN; le numéro de valeur suisse est le 1107539. Les opérations sur les actions de Zurich Financial Services sur SWX Europe s'effectuent en francs suisses.

Programme de rachat d'actions en 2008 et 2007

Le 13 février 2008, le Conseil d'administration de Zurich Financial Services a autorisé un programme de rachat d'actions en vue du rachat jusqu'à un montant de 2,2 milliards de CHF d'actions tout au long de 2008. Au 31 décembre 2008, 3.750.500 actions intégralement libérées d'une valeur nominale de 0,10 CHF ont été rachetées à un prix moyen de 293 CHF par action pour un montant total de 1,1 milliard de CHF.

Le 14 février 2007, le Conseil d'administration de Zurich Financial Services a autorisé un programme de rachat d'actions. 3.432.500 actions intégralement libérées d'une valeur nominale de 0,10 CHF ont été rachetées à un prix moyen de 364 CHF par action pour un montant total de 1,2 milliard de CHF. Lors de l'Assemblée générale ordinaire du 3 avril 2008, les actionnaires ont approuvé une réduction du capital de 343.250,00 CHF, celui-ci passant de 14.554.682,00 CHF à 14.211.432,00 CHF en annulant ces 3.432.500 actions nominatives. La date d'entrée en vigueur de la réduction du capital-actions était le 27 juin 2008.

Actionnaires de Zurich Financial Services inscrits au registre des actions



Les actions inscrites au registre des actions au 31 décembre 2008 étaient détenues par 111.852 actionnaires, dont 106.150 étaient des particuliers avec 20% des actions nominatives (soit 12% de toutes les actions émises), 2.071 étaient des fondations et des fonds de pension avec 7% des actions nominatives (soit 5% de toutes les actions émises) et 3.631 d'autres entités légales avec 73% des actions nominatives (soit 45% de toutes les actions émises).

Principaux actionnaires

Au 31 décembre 2008, Zurich Financial Services n'a pas connaissance de personnes, autres que le Credit Suisse Group, disposant directement ou indirectement d'un intérêt en tant qu'ayants droit économiques en actions, en droits sur options et/ou en droits de conversion liés aux actions de Zurich Financial Services qui représentent 3% ou plus des actions émises. Le Credit Suisse Group, Paradeplatz 8, case postale, 8070 Zurich, et ses filiales, ont annoncé au 11 juin 2008 une position d'achat de 3,32% et une position de vente de 2,66% sur les actions nominatives de Zurich Financial Services.

Service de dépôt de titres en Suisse

Zurich offre à ses actionnaires la possibilité de déposer gratuitement une série de titres de Zurich Financial Services chez SIX SAG SA, en Suisse. Le règlement relatif au dépôt des titres ainsi que le formulaire de demande d'ouverture d'un compte de gestion des titres peuvent être téléchargés depuis le site Internet de SIX SAG: www.six-sag.com

Calendrier financier

Assemblée générale ordinaire 2009
2 avril 2009

Dividende – jour de référence
6 avril 2009

Date ex-dividende
7 avril 2009

Paiement du dividende dès le
7 avril 2009

**Présentation des résultats
pour les trois mois arrêtés au
31 mars 2009**
7 mai 2009

**Présentation des résultats
semestriels 2009**
6 août 2009

**Présentation des résultats
pour les neuf mois arrêtés au
30 septembre 2009**
5 novembre 2009

Publications

Compte rendu des activités 2008

Le Compte rendu des activités contient des informations sur les produits, les services et la performance opérationnelle de Zurich, y compris un bref résumé des informations financières. Il est disponible en allemand, en français et en anglais.

Rapport annuel 2008

Le Rapport annuel contient des informations détaillées sur la performance, la structure d'entreprise et les organes exécutifs de Zurich de même que des rapports sur la gestion des risques, la gouvernance d'entreprise et les rémunérations. Il est disponible en allemand, en français et en anglais, le Group performance review et le Financial information n'étant disponible qu'en anglais.



Informations supplémentaires
www.zurich.com

Contacts

Siège social
Zurich Financial Services
Mythenquai 2
8002 Zurich, Suisse

Informations aux médias
Group Media Relations
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 21 00
Courrier électronique: media@zurich.com

Informations aux investisseurs
Investor Relations
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 22 99
Courrier électronique:
investor.relations@zurich.com

Registre des actions
Share Register Services
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 22 55
Courrier électronique:
shareholder.services@zurich.com

Responsabilité d'entreprise
Group Government and Industry Affairs
Zurich Financial Services, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 639 20 15
Courrier électronique:
corporate.responsibility@zurich.com

Service de dépôt de titres
Zurich Financial Services,
Dépôt de titres
c/o SIX SAG SA
Case postale, 4601 Olten, Suisse
Téléphone: +41 (0)62 311 61 45
Fax: +41 (0)62 205 39 71
Site Internet: www.six-sag.com

American Depositary Receipts

Zurich Financial Services dispose d'un programme d'American Depositary Receipt avec The Bank of New York Mellon (BNY). Pour toute information complémentaire, veuillez appeler le service pour les actionnaires de BNY Mellon depuis les États-Unis au +1-888-BNY-ADRs (1-888-269-2377) ou, en dehors des États-Unis, au +1-212-815-3700. De l'assistance aux détenteurs d'ADR peut également être obtenue auprès de The Bank of New York Mellon sur www.adrbny.com.

Déclaration de déni et de précaution

Certaines des déclarations contenues dans ce document se réfèrent à l'avenir, y compris, mais sans se limiter à elles seules, des déclarations prospectives faisant état d'événements, de tendances, de plans ou d'objectifs futurs. Les déclarations concernant l'avenir comprennent des déclarations relatives à l'amélioration escomptée de notre bénéfice, à des objectifs de rendement des fonds propres, à des réductions de dépenses, aux conditions tarifaires, à la politique en matière de dividendes et aux améliorations dans le règlement des sinistres de même que des déclarations concernant notre compréhension des conditions économiques, des marchés financiers et du secteur de l'assurance ainsi que des évolutions escomptées. Aucune fiabilité induite ne doit être accordée à de telles déclarations, puisque, de par leur nature, elles sont sujettes à des risques ainsi qu'à des incertitudes – connus ou inconnus – et qu'elles peuvent être influencées par d'autres facteurs pouvant modifier substantiellement les résultats réels ainsi que les plans et objectifs de Zurich Financial Services ou de Zurich Financial Services Group (le «groupe») par rapport à ce qui a été exprimé ou sous-entendu dans les déclarations portant sur l'avenir (ou dans les résultats antérieurs). Des facteurs tels que (i) les conditions économiques générales et les facteurs liés à la concurrence, particulièrement sur nos marchés clés; (ii) le risque de ralentissement économique général et de ralentissement dans les services financiers notamment (iii) la performance des marchés financiers; (iv) les niveaux des taux d'intérêt et ceux des taux de change des devises étrangères; (v) la fréquence, la gravité et l'évolution de sinistres assurés; (vi) les expériences en terme de mortalité et de morbidité; (vii) les taux de renouvellements et d'annulations de polices; et (viii) les modifications de dispositions légales et de réglementations, ainsi que des politiques des autorités de surveillance peuvent avoir une influence directe tant sur les résultats des opérations de Zurich Financial Services et de son groupe que sur l'atteinte des objectifs. Zurich Financial Services n'assume aucune obligation de mise à jour publique ou de révision de l'une de ses déclarations se référant à l'avenir, qu'il s'agisse de refléter de nouvelles informations, des événements futurs, des circonstances ou d'autres éléments, quels qu'ils soient.

Il faut noter que la performance passée ne constitue aucunement une indication fiable quant à la performance future.

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

Cette communication ne constitue ni une offre ni une invitation à vendre ou à acheter des titres dans une quelconque juridiction.

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

La Lettre aux actionnaires est publiée en anglais, en allemand et en français. En cas de divergences entre la présente traduction et la version originale anglaise, cette dernière fait foi.

Conception par Addison, www.addison.co.uk

Photographies par Anne Morgenstern, Zurich, Suisse, Ben Rice, Londres, Angleterre

Production par Multimedia Solutions AG, Zurich, Suisse

Traduction par Syntax Übersetzungen AG, Zurich, Suisse

Le papier sur lequel est imprimé ce rapport a été produit à 100% à partir de fibres de bois naturelles issues de forêts bien gérées et certifiées de manière indépendante, conformément aux critères et principes édictés par le Forest Stewardship Council (FSC). Il est produit dans une usine certifiée ISO 14001 et EMAS (Environmental Management Standards). Cette usine utilise des pâtes à papier entièrement exemptes de chlore, TCF (Totally Chlorine Free), et certaines pâtes à papier sont blanchies selon un processus élémentaire exempt de chlore, ECF (Elemental Chlorine Free).

Impression fin février 2009 par NZZ Fretz AG, Schlieren, Suisse.

Zurich Financial Services Group

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

46829-0902

*Because change happenz*TM

