

Zurich Financial Services Group



ZURICH®

Lettre aux actionnaires 2010

Résultats pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2010

Zurich HelpPoint



Mesdames, Messieurs les actionnaires,



Dr. Manfred Gentz

Martin Senn

Nous avons le plaisir de vous présenter les résultats de la solide performance opérationnelle de notre groupe au cours des neuf premiers mois de l'année 2010. Notre bénéfice d'exploitation s'élevé à 3,5 milliards d'USD. Cela représente une diminution de 13% par rapport à la même période en 2009, en raison surtout de l'ampleur des sinistres liés aux catastrophes naturelles et aux conditions météorologiques, et de l'augmentation des provisions pour prêts dans les non-core businesses. Plus fondamentalement, les positions de solvabilité et en capital du groupe restent solides, ce qui témoigne d'un portefeuille d'actifs bien diversifié et de la priorité que nous accordons à la rentabilité durable, à l'efficacité opérationnelle et à une gestion efficace du risque.

À cette période l'an dernier, nous avons affiché notre ambition de positionner Zurich pour le succès quel que soit le scénario de reprise économique, reflétant ainsi de réelles incertitudes quant au chemin que la reprise prendrait. Aujourd'hui, une grande partie de ces incertitudes a été levée et laisse désormais place à une probable poursuite de la reprise, avec de faibles rendements des placements et une faible croissance économique pour de nombreux pays, pendant encore un certain temps. De telles conditions constituent un défi considérable pour notre secteur et les résultats présentés ici reflètent leur impact de manières diverses. Toutefois, au-delà d'une vision à court terme, nous aimerions attirer votre attention sur les progrès fondamentaux que nous avons réalisés vers l'objectif que nous nous sommes fixé il y a un an: positionner notre

groupe pour le succès quel que soit le scénario de reprise économique. Nous avons clairement progressé dans ce domaine, avec les résultats que vous pouvez constater pour l'ensemble des trois segments d'affaires essentiels.

Notre segment General Insurance a généré 2,0 milliards d'USD de notre bénéfice d'exploitation dans cette période, en baisse de 22% par rapport à la même période en 2009. Il s'agit d'un solide résultat étant donné l'ampleur des sinistres liés aux catastrophes naturelles et aux conditions météorologiques, la baisse régulière des rendements des placements et une réduction générale des risques assurés par les clients. Cette conjoncture économique et ces conditions d'exploitation adverses exigent que nous choissions soigneusement les risques que nous assurons, avec une tarification adéquate, afin de continuer à générer des rendements durables à long terme. Conformément à cette priorité à long terme, nous avons entrepris une série d'actions de souscription ciblées et atteint des hausses tarifaires de 2% en moyenne au cours des neuf premiers mois de l'année. L'excellence opérationnelle et la discipline de souscription resteront des piliers de la stratégie de General Insurance.

Chez Global Life, la valeur de nos nouvelles affaires après impôts s'est élevée à 571 millions d'USD, en hausse de 12% en monnaies locales. Les volumes de nouvelles affaires en termes d'équivalents de primes annuelles ont augmenté de 7% en monnaies locales, ce qui reflète la croissance des activités Private Banking Client Solutions, Corporate Life & Pension et Independent Financial Adviser/Broker. Cette solide performance résulte de la priorité donnée à utiliser au mieux la dimension globale du segment, avec des nouveaux produits et une progression des ventes en Italie, en Irlande et au Royaume-Uni; une progression des ventes de plans de retraite d'entreprise au Royaume-Uni et en Amérique latine; ainsi qu'une hausse des ventes et des améliorations de marge en Allemagne. Chez Global Life, la contribution au résultat de la progression du chiffre d'affaires a été renforcée par une hausse de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts, de 22,9%. Le bénéfice d'exploitation s'élevé à 1,1 milliard d'USD sur la période.



Nous positionnons notre groupe pour le succès quel que soit le scénario de reprise économique.

La solide performance de Farmers illustre à quel point les acquisitions ciblées peuvent être un moyen complémentaire de croissance et être bénéfiques même dans des circonstances difficiles. L'activité d'assurance auto directe de 21st Century, absorbée par Farmers Exchanges, a alimenté une hausse de 5% des primes acquises brutes malgré la pression économique constante dans le segment de l'assurance auto. Le bénéfice d'exploitation de Farmers Re a également augmenté pour atteindre 248 millions d'USD, contribuant ainsi à la hausse du bénéfice d'exploitation pour l'ensemble de la division Farmers, qui s'établit à 1,3 milliard d'USD.

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2010, nous avons passé en revue nos activités et nous affinons maintenant notre stratégie par segment pour nous aider à concrétiser notre ambition: devenir le meilleur assureur mondial aux yeux de nos clients, nos actionnaires et nos collaborateurs. Parallèlement à cette revue, nous avons continué de prendre des décisions tactiques et stratégiques pour saisir des opportunités.

En octobre, nous avons convenu d'acquérir 99,98% de la Compagnie Libanaise d'Assurances SAL, un assureur libanais à capitaux privés qui détient des filiales aux Emirats Arabes Unis (EAU), au Koweït et à Oman. Fin octobre, nous avons signé un accord en vue de participer à la souscription d'actions de New China Life Insurance Co., Ltd (NCI) ainsi qu'au programme d'augmentation de capital. La transaction vise à maintenir la participation actuelle de Zurich au capital de NCI, soit 20%, et reflète notre conviction que le secteur de l'assurance, en plein essor en Chine, constitue une opportunité d'investissement intéressante. En novembre, nous avons finalisé l'acquisition annoncée précédemment de 80% de PT Mayapada Life, un assureur-vie indonésien.

Un dernier mot pour exprimer notre reconnaissance aux 60 000 collaborateurs de Zurich qui ont rendu ces résultats possibles. Chaque jour, ils contribuent à faire de Zurich une entreprise agile et concentrée sur ses objectifs, qui crée de la valeur durable, à long terme, pour vous, nos actionnaires.

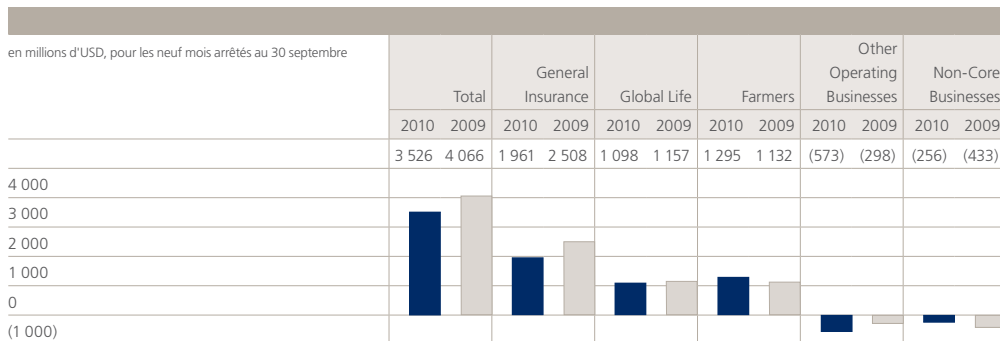
Nous vous remercions sincèrement pour votre fidèle soutien.

Manfred Gentz
Président du Conseil d'administration

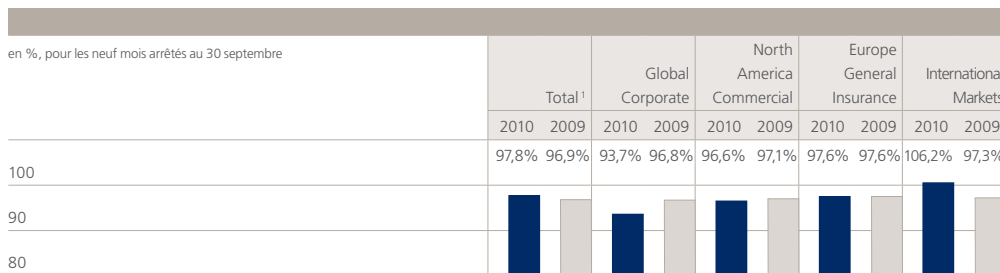
Martin Senn
Chief Executive Officer

Principaux indicateurs de performance

Bénéfice d'exploitation

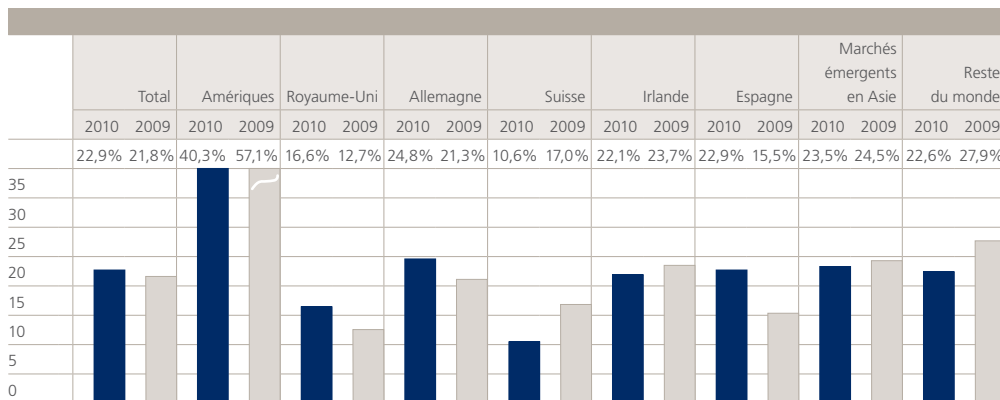


General Insurance - Ratio combiné



¹ Y compris les fonctions mondiales de GI et la réassurance du groupe.

Global Life - marge bénéficiaire des nouvelles affaires après impôts (en % de l'APE)¹



¹ En %, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre.

Principaux chiffres financiers

en millions d'USD, pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre, sauf indication contraire	2010	2009	Variation ¹
Bénéfice d'exploitation	3 526	4 066	(13%)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	2 393	2 935	(18%)
Primes émises brutes et accessoires de primes de General Insurance	25 528	26 321	(3%)
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de Global Life	18 894	17 406	9%
Commissions de gestion et autres produits assimilés de Farmers Management Services	2 096	1 973	6%
Primes émises brutes et accessoires de primes de Farmers Re	3 722	4 964	(25%)
Bénéfice d'exploitation de General Insurance	1 961	2 508	(22%)
Ratio combiné de General Insurance	97,8%	96,9%	(0,9 pt)
Bénéfice d'exploitation de Global Life	1 098	1 157	(5%)
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) de Global Life	2 495	2 392	4%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de l'APE), de Global Life	22,9%	21,8%	1,1 pt
Valeur des nouvelles affaires, après impôts, de Global Life	571	520	10%
Bénéfice d'exploitation de Farmers	1 295	1 132	14%
Résultat brut de gestion de Farmers Management Services	1 024	950	8%
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion de Farmers Management Services	7,4%	7,2%	0,2 pt
Moyenne des actifs investis en tant que placements du groupe ²	197 138	189 396	4%
Résultat net des placements du groupe	6 288	4 245	48%
Rendement des placements du groupe (en % de la moyenne des actifs investis)	3,2%	2,2%	0,9 pt
Rendement total des placements du groupe	6,1%	5,4%	0,7 pt
Fonds propres attribuables aux actionnaires ³	31 011	29 304	6%
Ratio Solvabilité I ³	245%⁴	195% ⁵	50 pts
Bénéfice dilué par action (en CHF)	17.39	22.62	(23%)
Valeur comptable par action (en CHF) ³	206.72	206.58	0.14
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE)	10,7%	16,3%	(5,5 pts)
Rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires (BOPAT ROE)	12,2%	17,4%	(5,1 pts)

¹ Les chiffres entre parenthèses indiquent une variation négative.

² Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 342 millions d'USD et de 493 millions d'USD au 30 septembre 2010 et 2009, respectivement.

³ Au 30 septembre 2010 et au 31 décembre 2009, respectivement.

⁴ Après prise en compte d'un dividende à distribuer de 12.00 CHF par action. Le dividende 2010 proposé à l'Assemblée générale ordinaire sera décidé par le Conseil d'administration en février 2011. Y compris une hausse de 12 pts sur la base d'une méthodologie affinée.

⁵ Finalisé, retraité pour tenir compte des modifications comptables et tel que communiqué aux autorités suisses; après le dividende 2009.

Les informations contenues dans cette Lettre aux actionnaires sont un extrait du Financial Review de la présentation des résultats pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2010 et ne sont pas auditées. Ce document doit être lu conjointement avec le Rapport annuel 2009, ainsi que les unaudited Consolidated Financial Statements arrêtés au 30 septembre 2010 pour Zurich Financial Services Group. Les comparaisons sont effectuées, sauf indication contraire, par rapport aux neuf mois arrêtés au 30 septembre 2009 ou à l'exercice arrêté au 31 décembre 2009. Sauf indication contraire, tous les montants sont en millions de dollars américains (USD) et sont arrondis au million le plus proche, de sorte que les sommes arrondies ne correspondent pas toujours aux totaux arrondis. Tous les ratios et variations sont calculés sur la base du montant sous-jacent et non du montant arrondi. Certains chiffres comparatifs ont été retraités pour refléter le changement de normes comptables tel que précisé à la note 1 des unaudited Consolidated Financial Statements disponibles sur le site www.zurich.com

Aperçu de la performance

General Insurance



Global Life



Farmers



Zurich Financial Services Ltd et ses filiales (collectivement «le groupe») ont enregistré une série de résultats qui reflète la priorité donnée à la rentabilité avec une solide performance sous-jacente dans l'ensemble de ses activités principales malgré la persistance d'un environnement économique difficile dans les principaux marchés. Toutefois, les résultats du groupe ont été affectés par un certain nombre d'événements significatifs sur les neuf premiers mois de l'année. Parmi ces événements, on peut citer la proposition de règlement à l'amiable d'une class action (plainte en nom collectif) aux États-Unis pour un montant de 455 millions d'USD et jusqu'à 90 millions d'USD de frais d'avocats engagés par les plaignants, un accroissement des provisions pour pertes sur prêts bancaires de 330 millions d'USD, ainsi que les 200 millions d'USD de dommages consécutifs au séisme qui a frappé le Chili. Les positions de solvabilité et en capital du groupe restent solides: le ratio Solvabilité I a progressé de 50 points depuis le 31 décembre 2009 pour atteindre 245% et les fonds propres attribuables aux actionnaires s'élèvent à 31,0 milliards d'USD après le versement de 2,2 milliards d'USD de dividendes. Le rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires (BOPAT ROE) s'est élevé à 12,2% au cours des neuf mois arrêtés au 30 septembre 2010.

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 540 millions d'USD à 3,5 milliards d'USD, soit une baisse de 13% en USD et de 12% en monnaies locales.

- Le bénéfice d'exploitation de **General Insurance** a diminué de 547 millions d'USD à 2,0 milliards d'USD, soit une baisse de 22% en USD et de 21% en monnaies locales. La priorité donnée à la rentabilité a continué

d'avoir un impact favorable sur les résultats sous-jacents des souscriptions au cours de la période, avec une amélioration du taux de sinistres sous-jacent par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cela a été plus que neutralisé par un niveau plus élevé de sinistres liés aux événements naturels et conditions météorologiques, dont 200 millions d'USD consécutifs au séisme qui a frappé le Chili, une diminution des produits des placements et une baisse du volume de primes acquises.

- Le bénéfice d'exploitation de **Global Life** a diminué de 59 millions d'USD à 1,1 milliard d'USD, soit une baisse de 5% en USD et de 4% en monnaies locales. Déduction faite des éléments non récurrents, qui étaient plus élevés en 2009, la performance sous-jacente s'est améliorée grâce à la progression de la marge sur les dépenses et de la marge de risque.
- Le bénéfice d'exploitation de **Farmers** a augmenté de 163 millions d'USD pour atteindre 1,3 milliard d'USD, soit une hausse de 14%. Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Management Services** a progressé de 56 millions d'USD, soit 6%, pour atteindre 1,0 milliard d'USD, soutenu par l'acquisition et l'intégration réussies de 21st Century, acquise en juillet 2009 par Farmers Exchanges, que Farmers Group, Inc., filiale à 100% du groupe, gère sans détenir. Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Re** a progressé de 107 millions d'USD, soit 76%, pour atteindre 248 millions d'USD, ce qui reflète des tendances sous-jacentes de souscription favorables, l'acquisition de 21st Century et l'augmentation de sa participation dans le contrat de réassurance All Lines quota share par rapport aux neuf premiers mois de l'exercice 2009.

La perte d'exploitation de **Other Operating Businesses** a augmenté de 275 millions d'USD pour atteindre 573 millions d'USD. Ce résultat reflète la normalisation des coûts de financement du groupe, alors que l'exercice précédent intégrait des gains exceptionnels liés à des rachats de dettes subordonnées.

Non-Core Businesses, qui englobe les activités en run-off et les activités bancaires du groupe, a enregistré une perte d'exploitation de 256 millions d'USD contre 433 millions d'USD au cours de la même période de l'exercice précédent. La perte sur les neuf premiers mois de l'année découle de l'augmentation des provisions pour pertes sur prêts bancaires de 330 millions d'USD plus tôt dans l'année résultant de la révision des prêts immobiliers commerciaux au Royaume-Uni et en Irlande. La perte sur la même période de l'exercice précédent, due à une hausse des réserves dans les autres activités en run-off, liée à la volatilité des marchés, est contenue cette année par la stratégie de couverture dynamique mise en oeuvre en mars 2010.

Le volume d'affaires total du groupe, qui englobe les primes émises brutes, les accessoires de primes, les dépôts à caractère de placement et les commissions de gestion, a diminué de 424 millions d'USD, soit 1% en USD, et est resté stable en monnaies locales. La croissance sélective sur les marchés ciblés reste conforme à la stratégie clairement définie par le groupe. Les volumes d'affaires de nos principaux segments opérationnels ont évolué comme suit:

- Les primes émises brutes et les accessoires de primes de **General Insurance** ont diminué de 793 millions d'USD, à 25,5 milliards d'USD, soit une baisse de 3% aussi bien en USD qu'en monnaies locales. Les hausses tarifaires de 2 points de pourcentage en moyenne ont été atteintes par le biais d'une discipline de souscription continue centrée sur la marge bénéficiaire. Toutefois, ces actions positives n'ont pas intégralement compensé l'impact de l'environnement économique et des marchés concurrentiels, ce qui s'est traduit par de plus faibles volumes de nouvelles affaires et une réduction des risques assurés par les clients. Les taux de rétention des clients demeurent stables dans tous les segments.

- Les primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de **Global Life** ont augmenté de 1,5 milliard d'USD pour atteindre 18,9 milliards d'USD, soit une hausse de 9% en USD et de 10% en monnaies locales. Cette augmentation est principalement liée à une hausse des volumes de nouvelles affaires, notamment des produits à prime unique, mais aussi aux efforts ciblés sur la gestion des polices en vigueur.
- Les commissions de gestion et autres produits assimilés de **Farmers Management Services** ont augmenté de 123 millions d'USD, soit 6%, pour atteindre 2,1 milliards d'USD, une évolution qui reflète l'augmentation sous-jacente de 5% des primes acquises brutes de Farmers Exchanges, que Farmers Group, Inc., filiale à 100% du groupe, gère sans détenir. 21st Century a généré une augmentation des commissions et produits de 155 millions d'USD. La diminution de 25% des primes émises brutes de **Farmers Re**, à 3,7 milliards d'USD, reflète les changements apportés au contrat de réassurance All Lines quota share et les transferts de portefeuilles associés.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** s'élève à 2,4 milliards d'USD, en baisse de 541 millions d'USD, soit 18%. Cette diminution est essentiellement imputable à la proposition de règlement à l'amiable d'une plainte en nom collectif aux États-Unis, à l'accroissement des provisions techniques pour pertes sur prêts bancaires et à l'impact du séisme qui a frappé le Chili. Le **taux fiscal effectif imputable aux actionnaires** était de 22,6% pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 2010, contre 23,1% pour la même période de l'exercice précédent, et 22,7% pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2009.

Le rendement des fonds propres ordinaires (**ROE**) de 10,7% a été affecté par la baisse du bénéfice net attribuable aux actionnaires et la poursuite du renforcement de la position en capital du groupe. Le rendement du bénéfice d'exploitation après impôts sur les fonds propres ordinaires (**BOPAT ROE**) s'élevait à 12,2%. Le **bénéfice dilué par action** a diminué de 23% à 17.39 CHF au cours des neuf mois arrêtés au 30 septembre 2010, contre 22.62 CHF au cours de la même période de l'exercice précédent.

Contacts

Pour de plus amples informations, veuillez contacter les bureaux ou consulter notre site Internet sur www.zurich.com



Calendrier financier

Journée des investisseurs
2 décembre 2010

Présentation des résultats
annuels 2010
10 février 2011

Assemblée générale
ordinaire 2011
31 mars 2011

Présentation des résultats pour les
trois mois arrêtés au 31 mars 2011
5 mai 2011

Présentation des résultats
semestriels 2011
11 août 2011

Présentation des résultats
pour les neuf mois arrêtés au
30 septembre 2011
10 novembre 2011

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 de Zurich Financial Services SA ou de Zurich Financial Services Group (le « groupe »). Les déclarations concernant l'avenir comprennent des déclarations relatives à l'amélioration escomptée du bénéfice du groupe, 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 la compréhension des conditions économiques, des marchés financiers et du secteur de l'assurance, ainsi que des évolutions escomptées du groupe. Aucune fiabilité indue 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 SA ou du 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 les 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 des sinistres assurés; (vi) les expériences en termes de mortalité et de morbidités; (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 SA et de son groupe que sur l'atteinte de ses objectifs. Zurich Financial Services SA 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 révéler 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 nullement une indication fiable quant à la performance future. Veuillez également prendre note que les résultats intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats de l'exercice annuel.

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

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

Production par Multimedia Solutions AG, Zurich, Suisse

Traduction par 24translate GmbH, Speicherschwendli, Suisse

Le papier sur lequel est imprimé ce document 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 mi-novembre 2010 par Swissprinters Zürich AG, Schlieren, Suisse.

Siège social

Zurich Financial Services SA
Mythenquai 2
8002 Zurich, Suisse

Informations aux médias

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

Informations aux investisseurs

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

Registre des actions

Share Register Services
Zurich Financial Services SA, 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 SA, Suisse
Téléphone: +41 (0)44 625 24 25
Courrier électronique:
corporate.responsibility@zurich.com

Service de dépôt de titres

Zurich Financial Services SA,
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 SA dispose d'un programme d'American Depositary Receipt avec The Bank of New York Mellon (BNY). Pour toute information sur un compte ADR, 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 +1-201-680-6825. Des informations générales sur le programme ADR de la société peuvent être obtenues auprès de The Bank of New York Mellon sur www.adrny Mellon.com.