



ZURICH®

# Lettre aux actionnaires 2010

Résultats pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2010

## Zurich HelpPoint



Notre performance met en évidence notre engagement en matière de discipline de souscription et de mise en œuvre durable de nos stratégies ayant fait leur preuves, ainsi que notre succès dans la recherche d'opportunités d'économies et de croissance.

*Mesdames, Messieurs les actionnaires,*

Nous avons le plaisir de vous présenter les résultats de notre solide performance d'exploitation au premier trimestre 2010, comme en témoigne l'augmentation de 19% du bénéfice d'exploitation, à 1,3 milliard d'USD, et une progression du bénéfice net de 76%, à 935 millions d'USD.

Nous sommes fiers de réaliser ces résultats dans une période marquée par de graves catastrophes naturelles et malgré la persistance d'un environnement économique affaibli et incertain. Les résultats de ce trimestre mettent en évidence notre engagement en matière de discipline de souscription et de mise en œuvre durable de nos stratégies ayant fait leur preuves, ainsi que notre succès dans la recherche d'opportunités d'économies et de croissance.

Notre segment General Insurance a enregistré un bénéfice d'exploitation de 621 millions d'USD, en baisse de 30% en raison essentiellement des sinistres liés au tremblement de terre au Chili et aux intempéries. Pour General Insurance, notre ambition est, et restera à long terme, de mettre l'accent sur la rentabilité des souscriptions. Dans notre segment Global Life, nous avons continué d'appliquer notre stratégie reposant sur six piliers, qui nous a permis de dégager un bénéfice d'exploitation de 351 millions d'USD, en hausse de 58% par rapport au premier trimestre 2009. Le bénéfice d'exploitation de Farmers a augmenté de

43%, à 462 millions d'USD, ce qui reflète l'augmentation du montant d'affaires réassurées par Farmers Exchanges pour le compte de Zurich, les gains d'efficacité continus et l'intégration de 21st Century, qui progresse avec succès et conformément au calendrier défini.

Les perspectives économiques restent incertaines. C'est pourquoi nous renforçons notre engagement à gérer rigoureusement les capitaux dans l'ensemble du groupe, comme en témoigne notre ratio Solvabilité I de 212%. Cette confortable solvabilité, conjuguée à nos efforts de transformation opérationnelle, illustre bien notre engagement indéfectible à répondre aux besoins de nos clients et nous sommes convaincus qu'il s'agit de la meilleure façon de gérer notre entreprise en ces temps difficiles.

Enfin, nous voulons exprimer notre gratitude envers les 60 000 collaborateurs de Zurich sans lesquels cette réussite n'aurait pas été possible. Nous sommes extrêmement fiers de leur performance remarquable dans cette période et avons pleinement confiance dans leur capacité à être encore plus performants à l'avenir.



**Dr. Manfred Gentz**  
Président du Conseil d'administration



**Martin Senn**  
Chief Executive Officer

Les informations contenues dans cette Lettre aux actionnaires sont un extrait du Financial Review des Résultats pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2010 disponible uniquement en anglais sur [www.zurich.com](http://www.zurich.com) et ne sont pas auditées. Ce document doit être lu conjointement avec le rapport de gestion 2009 de Zurich Financial Services Group, ainsi que les Unaudited Consolidated Financial Statements arrêtés au 31 mars 2010. Sauf indication contraire, les chiffres comparatifs se rapportent aux trois mois arrêtés au 31 mars 2009 ou à l'exercice arrêté au 31 décembre 2009. Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars américains (USD) et 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. Certaines comparaisons ont été retraitées pour refléter le changement de normes comptables mentionné à la note 1 des Unaudited Consolidated Financial Statements disponibles uniquement en anglais sur [www.zurich.com](http://www.zurich.com).

## Principaux chiffres financiers

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars, sauf indication contraire	2010	2009	Variation <sup>1</sup>
Bénéfice d'exploitation	<b>1 259</b>	1 061	19%
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	<b>935</b>	532	76%
Primes émises brutes et accessoires de primes de General Insurance	<b>10 010</b>	9 814	2%
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de Global Life	<b>6 744</b>	5 529	22%
Commissions de gestion et autres produits assimilés de Farmers Management Services	<b>703</b>	623	13%
Primes émises brutes et accessoires de primes de Farmers Re	<b>1 495</b>	1 056	42%
Bénéfice d'exploitation de General Insurance	<b>621</b>	889	(30%)
Ratio combiné de General Insurance	<b>99,0%</b>	95,8%	(3,3 pts)
Bénéfice d'exploitation de Global Life	<b>351</b>	222	58%
Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) de Global Life	<b>833</b>	721	16%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de l'APE), de Global Life	<b>21,9%</b>	20,6%	1,3 pt
Valeur des nouvelles affaires, après impôts, de Global Life	<b>183</b>	149	23%
Bénéfice d'exploitation de Farmers	<b>462</b>	324	43%
Résultat brut de gestion de Farmers Management Services	<b>342</b>	311	10%
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion de Farmers Management Services	<b>7,4%</b>	7,5%	(0,1 pt)
Moyenne des actifs investis en tant que placements du groupe <sup>2</sup>	<b>194 642</b>	176 692	10%
Résultat net des placements du groupe	<b>1 970</b>	759	nm
Rendement des placements du groupe (en % de la moyenne des actifs investis)	<b>1,0%</b>	0,4%	0,6 pt
Fonds propres attribuables aux actionnaires <sup>3</sup>	<b>28 206</b>	29 304	(4%)
Ratio Solvabilité I <sup>3</sup>	<b>212%</b> <sup>4</sup>	195%	17 pts
Bénéfice dilué par action (en CHF)	<b>6.77</b>	4.37	55%
Valeur comptable par action (en CHF) <sup>3</sup>	<b>200.95</b>	183.31	10%
Rendement des fonds propres ordinaires (ROE)	<b>13,2%</b>	10,3%	3,0 pts
Rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires (BOPAT ROE)	<b>13,5%</b>	15,5%	(2,1 pts)

<sup>1</sup> Les chiffres entre parenthèses indiquent une variation négative.

<sup>2</sup> Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour prêt de titres de 327 millions d'USD et de 127 millions d'USD au 31 mars 2010 et 2009, respectivement.

<sup>3</sup> Au 31 mars 2010 et au 31 décembre 2009, respectivement.

<sup>4</sup> Après prise en compte d'un dividende cumulé de 4.00 CHF par action. Le dividende 2010 proposé à l'Assemblée générale ordinaire sera décidé par le Conseil d'administration en février 2011.

## Aperçu de la performance au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2010

Zurich Financial Services Ltd et ses filiales (collectivement «le groupe») ont enregistré une série de solides résultats financiers au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2010. La priorité accordée par le groupe à la rentabilité a continué de porter ses fruits avec une solide performance d'exploitation dans toutes ses activités malgré l'impact significatif du séisme au Chili sur General Insurance. La croissance a été maintenue dans les segments cibles, notamment Global Life et Farmers. Le capital et le ratio de solvabilité du groupe restent solides, le ratio Solvabilité I ayant progressé de 17 points depuis le 31 décembre 2009, pour s'établir à 212%. Les fonds propres attribuables aux actionnaires ont diminué de 4% sur la même période, à 28,2 milliards d'USD après l'approbation de dividendes de 2,2 milliards d'USD par les actionnaires. Le rendement du bénéfice d'exploitation (après impôts) sur les fonds propres ordinaires (BOPAT ROE) s'est élevé à 13,5% pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2010.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 198 millions d'USD pour atteindre 1,3 milliard d'USD, soit une augmentation de 19% en USD et de 21% en monnaies locales.

- Le bénéfice d'exploitation de **General Insurance** a diminué de 268 millions d'USD à 621 millions d'USD, soit une baisse de 30% en USD. Exprimée en monnaies locales, la baisse est de 255 millions d'USD, soit 29%. La priorité donnée en permanence à la rentabilité et aux hausses tarifaires a eu une incidence positive sur le résultat technique pour la période, compensant la baisse des rendements des placements. Toutefois, le groupe a enregistré une augmentation des sinistres relatifs aux événements naturels, dont 200 millions d'USD imputables au séisme au Chili, des sinistres liés aux conditions météorologiques, ainsi qu'une nouvelle dégradation du portefeuille d'assurance automobile de particuliers au Royaume-Uni.
- Le bénéfice d'exploitation de **Global Life** a augmenté de 128 millions d'USD, à 351 millions d'USD, soit une hausse de 58% en USD. En monnaies locales, la hausse est de 123 millions d'USD, soit 55%. Au premier trimestre 2010, Global Life a profité du rebond des marchés financiers dans le monde et a enregistré une hausse des produits des commissions et de ses marges bénéficiaires sur les placements, ainsi que d'une amélioration des marges techniques.
- Le bénéfice d'exploitation de **Farmers** a augmenté de 138 millions d'USD, à 462 millions d'USD, soit une augmentation de 43%. Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Management Services** a augmenté de 29 millions d'USD, soit 9% par rapport à la même période de l'exercice précédent. Le bénéfice d'exploitation de **Farmers Re** a augmenté de 109 millions d'USD pour atteindre 111 millions d'USD, ce qui reflète l'augmentation de sa participation dans le contrat de réassurance All Lines quota share, les retombées des conditions météorologiques favorables et les tendances sous-jacentes de la souscription.

La perte d'exploitation d'**Other Operating Businesses** a augmenté de 156 millions d'USD pour atteindre 199 millions d'USD en raison de la hausse des charges de Headquarters liée au rythme des dépenses, des coûts de financement plus élevés et des plus-values liées au rachat d'obligations au cours de la même période de l'exercice précédent qui ne se sont pas répétées au cours de la période actuelle.

**Non-Core Businesses**, qui englobe les activités en run-off et les activités bancaires du groupe qui ne sont plus considérées comme étant des activités de base du métier d'assureur mais comme un complément utile, ont enregistré un bénéfice d'exploitation de 24 millions d'USD contre une perte de 331 millions d'USD au cours de la même période de l'exercice précédent. Cette augmentation résulte essentiellement du redressement des marchés financiers, qui a entraîné une diminution du montant de certains passifs d'assurance. La mise en place d'une stratégie de couverture dynamique, suivie d'une modification des normes comptables au premier trimestre 2010, réduira la volatilité future ainsi que l'exposition économique.

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 augmenté de 1,9 milliard d'USD, soit 11,3% en USD et 5,5% en monnaies locales. Cette performance est cohérente avec la stratégie de croissance sélective du 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 augmenté de 196 millions d'USD pour s'élever à 10,0 milliards d'USD, soit une hausse de 2% en USD et une baisse de 4% en monnaies locales. Les hausses tarifaires de 2,3% en moyenne ont été réalisées par le biais d'une constante discipline de souscription centrée sur la marge bénéficiaire. En outre, les taux de rétention par le biais de renouvellements ont augmenté par rapport à la même période de l'exercice précédent. Toutefois, ces actions positives n'ont pas intégralement compensé l'impact de l'environnement économique et des marchés concurrentiels qui a conduit à de plus faibles volumes de nouvelles affaires et à une réduction des expositions assurées de nos clients.
- Les primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement de **Global Life** ont augmenté de 1,2 milliard d'USD pour s'élever à 6,7 milliards d'USD, soit une hausse de 22% en USD et de 14% en monnaies locales. Cette hausse générée exclusivement par les activités existantes découle essentiellement de l'augmentation régulière des ventes transfrontalières, d'un regain d'engouement pour les produits d'épargne à prime unique et de l'essor des activités de banque privée et de plans de retraite d'entreprise.
- Les commissions de gestion et autres produits assimilés de **Farmers Management Services** ont augmenté de 80 millions d'USD, soit 13%, pour atteindre 703 millions d'USD, une évolution qui reflète l'augmentation de 11% des primes acquises brutes de Farmers Exchanges, que le groupe gère sans détenir. Rachetée au 1<sup>er</sup> juillet 2009, 21st Century a contribué à hauteur de 92 millions d'USD à l'augmentation des commissions et des produits. Les primes émises assumées par **Farmers Re** reflètent une participation accrue dans le contrat de réassurance All Lines quota share avec Farmers Exchanges, portée à 35% durant le premier trimestre 2010, contre 25% au cours de la même période de l'exercice précédent.

Le **bénéfice net attribuable aux actionnaires** a augmenté de 403 millions d'USD pour atteindre 935 millions d'USD grâce à l'amélioration des conditions du marché des capitaux. Le **taux fiscal effectif imputable aux actionnaires** était de 24,5% pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2010 et 2009, contre 22,7% pour l'exercice clos au 31 décembre 2009.

Le rendement des fonds propres ordinaires (**ROE**) a augmenté de 3,0 points pour s'établir à 13,2%. Le rendement du bénéfice d'exploitation après impôts sur les fonds propres ordinaires (**BOPAT ROE**) a diminué de 2,1 points à 13,5%, l'augmentation du bénéfice d'exploitation ayant été neutralisée par le niveau plus élevé des fonds propres attribuables aux actionnaires. Le **bénéfice dilué par action** a augmenté de 55% pour s'établir à 6.77 CHF pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2010, contre 4.37 CHF pour la même période en 2009.

## General Insurance

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	10 010	9 814	2%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	7 030	6 956	1%
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(5 073)	(4 870)	(4%)
Résultat technique net	68	295	(77%)
Produits nets des placements	721	762	(5%)
Résultat non technique net (hors éléments non inclus dans le bénéfice d'exploitation)	(168)	(180)	7%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>621</b>	<b>889</b>	<b>(30%)</b>
Taux de sinistres	72,2%	70,0%	(2,2 pts)
Taux de frais	26,9%	25,7%	(1,1 pt)
<b>Ratio combiné</b>	<b>99,0%</b>	<b>95,8%</b>	<b>(3,3 pts)</b>

General Insurance a enregistré une nouvelle fois une solide performance d'exploitation. Les hausses tarifaires pratiquées il y a plus d'un an se traduisent désormais au niveau des résultats, avec un impact favorable sur le taux de sinistres, qui compense la baisse des rendements des placements et protège ainsi la rentabilité. Ces améliorations ont été masquées au premier trimestre 2010 par les sinistres liés au séisme au Chili, ainsi qu'à une série d'événements de moindre importance liés à la météo.

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 268 millions d'USD à 621 millions d'USD, soit une diminution de 30% en USD. En monnaies locales, la baisse est de 255 millions d'USD, soit 29%. La diminution est essentiellement imputable au séisme au Chili et à l'augmentation de la sinistralité liée à un hiver particulièrement rigoureux dans toute l'Europe et aux États-Unis, ainsi qu'à la grêle et aux typhons en Australie. L'impact net du séisme au Chili s'élève à 200 millions d'USD, dont 125 millions comptabilisés dans Group Reinsurance. Les rendements des placements ont baissé en raison de la baisse des taux et le résultat non technique a profité de réévaluations monétaires en Amérique latine.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 196 millions d'USD pour passer à 10,0 milliards d'USD, soit une hausse de 2% en USD et une baisse de 4% en monnaies locales. Les tarifs moyens ont été relevés de 2,3 points au premier trimestre conformément à la stratégie de maintien de la rentabilité. Malgré ces hausses tarifaires, les taux de rétention de la clientèle ont légèrement progressé par rapport à la même période de l'exercice précédent. De nombreux clients souffrent encore de la conjoncture économique, ce qui se traduit par une baisse des risques assurés et un recul des nouvelles affaires. Par ailleurs, nos concurrents défendent agressivement leurs portefeuilles sur de nombreux marchés, ce qui complique l'accès à de nouvelles affaires rentables, d'où une baisse des volumes. Malgré ces conditions de marché difficiles, certains segments commerciaux affichent une croissance dans les régions Europe et International Markets. En Amérique du Nord, l'activité a toutefois été sévèrement touchée par les difficultés des secteurs de l'automobile et du bâtiment, une faiblesse compensée en partie par la croissance enregistrée dans d'autres branches telle que l'assurance caution. La hausse du chômage et les effets de la récession ont également entraîné une réduction des montants assurés dans les lignes de produits pour les particuliers dans la plupart des marchés européens.

Le **résultat technique net** a diminué de 227 millions d'USD pour atteindre 68 millions d'USD, avec un ratio combiné de 99,0% qui s'est dégradé de 3,3 points par rapport à la même période de l'exercice précédent. Les primes acquises nettes ont diminué en raison des primes de reconstitution et de rendement enregistrées au cours du premier trimestre, qui ont particulièrement eu un impact sur le taux de frais. Le taux de sinistres global a été affecté par le séisme au Chili et un taux de sinistres majeurs plus important en Europe, en Australie et en Amérique du Nord, après une faible sinistralité au cours de la même période de l'exercice précédent. Toutefois, le taux de sinistres courants est resté globalement stable malgré une dégradation de la sinistralité auto des particuliers au Royaume-Uni et la fréquence accrue des sinistres liés à la météo hivernale. Le taux de frais a diminué de 1,1 point en raison des niveaux plus faibles de primes acquises nettes, ainsi que d'un certain nombre d'éléments non récurrents au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2010 et au 31 mars 2009. Le taux de commission a augmenté en raison du mix d'affaires et d'une augmentation des commissions versées sur les bénéfices. L'autre taux de frais de souscription a augmenté, reflétant ainsi les éléments non récurrents. Les dépenses ont continué d'être gérées rigoureusement, comme en témoigne la diminution de 3% de l'effectif salarié en équivalent temps plein (ETP) par rapport au 31 mars 2009.

## Global Life

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Dépôts à caractère de placement	3 354	2 296	46%
Primes émises brutes et accessoires de primes	3 389	3 233	5%
Produits nets des placements du groupe	973	973	–
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	(2 636)	(2 981)	12%
Frais de souscription et d'acquisition de polices, nets de réassurance	(421)	(405)	(4%)
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	(496)	(478)	(4%)
dont:			
Amortissements et dépréciations d'immobilisations incorporelles	(82)	(87)	6%
Amortissements et dépréciations d'immeubles et équipements	(8)	(8)	(7%)
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>351</b>	<b>222</b>	<b>58%</b>
Total des provisions techniques relatives aux contrats d'assurance vie, nettes de réassurance, et des engagements relatifs aux contrats de placement <sup>1</sup>	177 261	180 145	(2%)
Actifs sous gestion <sup>1,2</sup>	212 318	214 512	(1%)
Flux nets de preneurs d'assurance <sup>3</sup>	1 369	335	nm
<b>Nouvelles affaires – principaux chiffres</b>			
<b>Équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE)</b>	<b>833</b>	<b>721</b>	<b>16%</b>
Valeur actuelle des primes nouvelles affaires (PVNBP)	6 942	5 912	17%
<b>Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % d'APE)</b>	<b>21,9%</b>	<b>20,6%</b>	<b>1,3 pt</b>
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts (en % de PVNBP)	2,6%	2,5%	0,1 pt
<b>Valeur des nouvelles affaires, après impôts</b>	<b>183</b>	<b>149</b>	<b>23%</b>

<sup>1</sup> Au 31 mars 2010 et au 31 décembre 2009.

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

<sup>3</sup> Les flux nets de preneurs d'assurance correspondent à la somme des primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts, moins les prestations et la réassurance des preneurs d'assurance.

Global Life a continué d'appliquer sa stratégie avec détermination et discipline et a généré une amélioration dans tous les indicateurs clés.

**L'équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE)** a augmenté de 112 millions d'USD, soit une hausse de 16%, pour atteindre 833 millions d'USD. Exprimée en monnaies locales, la hausse atteint 9%. En Irlande, l'APE a augmenté de 127% en USD et de 113% en monnaies locales grâce au succès rencontré sur le marché local par les produits d'épargne à long terme et à la hausse régulière des ventes transfrontalières. Au Royaume-Uni, l'APE a augmenté de 19% en USD et de 9% en monnaies locales, tiré notamment par les segments Private Banking Client Solutions et Corporate Life & Pensions. En Suisse, l'APE a diminué de 30% en USD et de 35% en monnaies locales, notamment en raison de la réduction du taux d'intérêt technique à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Sur le continent américain, l'APE a augmenté de 18% en USD et de 14% en monnaies locales. La forte croissance des ventes en Amérique latine, notamment pour Corporate Life & Pension, a neutralisé l'impact de l'environnement de marché incertain aux États-Unis. Sur les marchés émergents d'Asie, l'APE a augmenté de 20% en USD et de 16% en monnaies locales, notamment grâce à la progression des ventes réalisées via une banque partenaire à Hong Kong et au récent rebond du marché, qui a profité aux affaires International/Expats. En Espagne, l'APE a diminué de 26% en USD et de 31% en monnaies locales car les campagnes publicitaires sur les produits d'épargne à court terme en 2009 n'ont pas été reconduites dans la même mesure au premier trimestre 2010. Dans le reste du monde, l'APE a progressé de 64% en USD et de 48% en monnaies locales, notamment grâce aux ventes transfrontalières réalisées en Italie via le nouveau centre d'activités Private Banking Client Solutions au Luxembourg, ainsi qu'à la forte hausse du chiffre d'affaires d'IFA/Broker par le biais du réseau de distribution Finanza e Futuro en Italie.

La **valeur des nouvelles affaires, après impôts**, a augmenté de 34 millions d'USD pour atteindre 183 millions d'USD, soit une hausse de 23% en USD et de 16% en monnaies locales, grâce à l'accroissement des ventes sur le marché intérieur irlandais et des ventes transfrontalières depuis l'Irlande, à la hausse des taux d'intérêt et à l'atténuation de la volatilité des produits d'épargne en Allemagne, ainsi qu'à la hausse des volumes qui améliore la marge au Royaume-Uni. Ces améliorations ont été neutralisées en partie par les États-Unis, où la hausse des taux d'intérêt a eu un impact sur la marge sur les produits de prévoyance. Dans l'ensemble, la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, après impôts s'établit à 21,9%, en hausse de 1,3 point par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 128 millions d'USD à 351 millions d'USD, soit une hausse de 58% en USD et de 55% en monnaies locales. La progression en monnaies locales est essentiellement due à l'impact favorable du redressement des marchés financiers sur les produits des commissions, à l'amortissement d'immobilisations incorporelles et à la marge bénéficiaire sur les placements au Royaume-Uni, en Suisse, en Espagne et dans le périmètre de Zurich International Solutions (ZIS). L'Amérique latine a profité de la réévaluation monétaire et l'Allemagne a enregistré une amélioration des marges techniques et de frais.

Les **dépôts à caractère de placement** ont augmenté de 46% en USD pour atteindre 3,4 milliards d'USD et de 37% en monnaies locales, tirés par la croissance en Irlande, au Royaume-Uni, en Espagne et en Allemagne.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 5% en USD pour atteindre 3,4 milliards d'USD mais on a diminué de 2% en monnaies locales. Cette diminution s'explique surtout par la baisse en Espagne liée au rythme des campagnes marketing.

Les **provisions techniques nettes** ont diminué de 2% en USD par rapport au 31 décembre 2009. En monnaies locales, les provisions techniques nettes ont augmenté de 4% en raison du redressement des marchés financiers qui s'est traduit par une hausse des intérêts et des primes versés aux preneurs d'assurance, sans oublier les augmentations des provisions techniques nettes, qui proviennent directement des fonds propres attribuables aux actionnaires. Les **actifs sous gestion** ont diminué de 1% en USD mais ils ont augmenté de 4% en monnaies locales par rapport au 31 décembre 2009. Les **flux nets de preneurs d'assurance** ont augmenté de 1,0 milliard d'USD pour les trois mois arrêtés au 31 mars 2010, grâce aux flux de nouvelles affaires et aux efforts ciblés sur la gestion des polices en vigueur.

## Farmers

Le bénéfice d'exploitation de Farmers s'est élevé à 462 millions d'USD, contre 324 millions d'USD au cours de la même période de l'exercice précédent. Farmers Management Services a contribué à hauteur de 351 millions d'USD, contre 322 millions d'USD au cours de la même période de l'exercice précédent, et Farmers Re a généré 111 millions d'USD, contre 2 millions d'USD au cours de la même période de l'exercice précédent.

### Farmers Management Services

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Commissions de gestion et autres produits assimilés	703	623	13%
Frais de gestion et autres charges assimilées	(361)	(311)	(16%)
Résultat brut de gestion	342	311	10%
Autres produits nets	9	10	(12%)
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>351</b>	<b>322</b>	<b>9%</b>
Marge sur les primes acquises brutes sous gestion	7,4%	7,5%	(0,1 pt)

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 29 millions d'USD pour atteindre 351 millions d'USD, soit une hausse de 9%. Cette augmentation intègre un bénéfice d'exploitation de 41 millions d'USD consécutif à l'acquisition de 21st Century par Farmers Exchanges en juillet 2009 et a été en partie neutralisée par une diminution des produits des placements par rapport au premier trimestre 2009.

Les **commissions de gestion et autres produits assimilés** ont augmenté de 13% à 703 millions d'USD, sous l'effet d'une hausse de 11% des primes acquises brutes de Farmers Exchanges, que le groupe gère sans détenir. Les commissions de gestion et autres produits assimilés ont augmenté de 92 millions d'USD grâce à la contribution de 21st Century sur la période. Cette contribution a été en partie compensée par une baisse des produits issus de la branche assurance auto reflétant les pressions économiques continues aux États-Unis.

Les **frais de gestion et autres charges assimilées** ont augmenté de 16%, soit 50 millions d'USD exclusivement grâce à 21st Century. Les charges des activités restantes ont été dans l'ensemble stables entre les deux périodes, ce qui reflète notre engagement à gérer rigoureusement les dépenses, ainsi que les bienfaits de la transformation opérationnelle en cours. En conséquence, le résultat brut de gestion a augmenté de 30 millions d'USD, soit 10%, tandis que la **marge sur les primes acquises brutes sous gestion** est restée quasiment stable, à 7,4%.

## Other Operating Businesses

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Bénéfice d'exploitation:			
Holding and financing	(160)	(65)	nm
Headquarters	(33)	29	nm
Alternative investments	(6)	(7)	16%
<b>Total du bénéfice d'exploitation</b>	<b>(199)</b>	<b>(43)</b>	<b>nm</b>

La perte d'exploitation de **Holding and financing** a augmenté de 95 millions d'USD pour atteindre 160 millions d'USD. Ceci est lié à la hausse des coûts de financement au premier trimestre 2010 consécutive à l'émission de dettes prioritaires aux deuxième et troisième trimestres 2009 et à un produit non récurrent de 52 millions d'USD consécutif à des rachats de dettes subordonnées dans la même période de l'exercice précédent. **Headquarters** a enregistré une perte d'exploitation de 33 millions d'USD, contre un bénéfice de 29 millions d'USD dans la même période de l'exercice précédent en raison principalement de dépenses inhérentes, par exemple, au rythme des campagnes marketing.

## Non-Core Businesses

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Bénéfice d'exploitation:			
Centre	(5)	(61)	91%
Banking activities	(3)	(3)	(26%)
Centrally managed businesses	36	(271)	nm
Other run-off	(4)	3	nm
<b>Total du bénéfice d'exploitation</b>	<b>24</b>	<b>(331)</b>	<b>nm</b>

La perte d'exploitation de **Centre** s'est améliorée de 56 millions d'USD pour atteindre 5 millions d'USD grâce aux retombées positives des marchés financiers sur le portefeuille d'assurance, pour lequel les actifs et les passifs sont comptabilisés à leur juste valeur. **Banking activities** est resté stable avec une perte de 3 millions d'USD, qui inclut 16 millions d'USD de provisions pour les engagements de prêts immobiliers en 2010. Les **Centrally managed businesses**, qui englobent les portefeuilles gérés dans l'optique de dégager un run-off rentable sur la durée, ont progressé de 307 millions d'USD pour afficher un bénéfice de 36 millions d'USD, essentiellement en raison de reprises de provisions techniques consécutives à des évolutions plus favorables du marché financier en 2010 par rapport à 2009. Comme indiqué à la note 1 des Unaudited Consolidated Financial Statements, les normes comptables ont été modifiées pour les produits à rente variable fermés à la souscription. Conjuguée à la mise en place d'une stratégie de couverture dynamique, cette modification réduira la volatilité future et l'exposition économique associée à ce groupe d'activités. **Other run-off** a enregistré une perte de 4 millions d'USD, contre un bénéfice de 3 millions d'USD au cours de la même période de l'exercice précédent en raison d'une augmentation des provisions techniques pour pertes et d'une diminution des produits des placements.

## Position et performance des placements

Répartition des placements	en millions d'USD, au	Placements du groupe		Placements «unit-linked»	
		31.03.10	31.12.09	31.03.10	31.12.09
Liquidités et équivalents de liquidités		12 876	11 631	6 183	5 840
Actions:		11 294	12 450	77 934	78 311
Actions ordinaires, y compris fonds de placement en actions		8 383	8 839	69 349	69 004
Fonds de placement (obligations et titres assimilés, placements immobiliers et à court terme)		2 322	2 477	8 586	9 307
Portefeuilles d'actions représentant les contrats avec participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéficiaires		487	673	–	–
Portefeuilles d'actions gérés dans le cadre des activités des marchés de capitaux et bancaires		102	461	–	–
Obligations et titres assimilés		136 045	136 344	10 216	10 194
Immeubles de placement		7 592	7 789	3 799	3 897
Prêts hypothécaires		12 029	12 736	–	–
Prêts sur polices et autres prêts		13 648	15 077	1 014	924
Placements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence		195	232	–	–
<b>Total</b>		<b>193 679</b>	<b>196 258</b>	<b>99 146</b>	<b>99 167</b>

Les **placements du Groupe** ont reculé de 1% soit 2,6 milliards d'USD, à 193,7 milliards d'USD depuis le 31 décembre 2009. Toutefois, en monnaies locales, les placements du groupe ont augmenté de 2%.

Les **placements «unit-linked»** sont restés stables en USD depuis le 31 décembre 2009. En monnaies locales, les placements «unit-linked» ont augmenté de 5,2 milliards d'USD soit 5%, en raison de la performance globalement positive des marchés financiers au premier trimestre 2010.

La qualité du portefeuille de placements du groupe demeure élevée. Les titres de première qualité représentent 98,4% des obligations et titres assimilés du groupe, dont 52,0% étaient notés AAA au 31 mars 2010. Le groupe conserve une politique de placement prudente et continue de réduire de façon ciblée les risques qui, à ses yeux, n'offrent pas une rémunération suffisante ou impliquent des coûts de fonds propres réglementaires élevés.

**Performance  
des placements  
du groupe**

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Produits nets des placements	1 779	1 832	(3%)
Plus-values/(moins-values) nettes sur les placements, y compris dépréciations	191	(1 073)	nm
dont: plus-values/(moins-values) nettes sur les placements, y compris dépréciations, attribuables aux actionnaires	22	(728)	nm
Résultat net des placements	1 970	759	nm
<b>Rendement net des placements du groupe</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,6 pt</b>
Variations des plus-values/(moins-values) latentes nettes sur les placements comprises dans le total des fonds propres	2 083	(1 396)	nm
<b>Total du résultat des placements, net des charges grevant les placements<sup>1</sup></b>	<b>4 053</b>	<b>(637)</b>	<b>nm</b>
Placements moyens du groupe <sup>2</sup>	194 642	176 692	10%
<b>Rendement total des placements du groupe</b>	<b>2,1%</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>2,4 pts</b>

<sup>1</sup> Après déduction des charges grevant les placements de 60 millions d'USD et de 53 millions d'USD, au cours des trois mois arrêtés au 31 mars 2010 et 2009, respectivement.

<sup>2</sup> Hors liquidités moyennes reçues comme garantie pour le prêt de titres de 327 millions d'USD et de 127 millions d'USD au 31 mars 2010 et 2009, respectivement.

Le **rendement total**, net des charges grevant les placements, des placements moyens du groupe s'est élevé à +2,1%, et émanait en grande partie de placements en obligations et en actions. 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 affichent un rendement de +3,2%. Les autres placements, notamment l'immobilier et les prêts hypothécaires, ont enregistré un rendement de +0,7%.

Le total des **produits nets des placements** a diminué de 53 millions d'USD pour s'établir à 1,8 milliard d'USD, soit une baisse de 3% en USD. En monnaies locales, les produits des placements ont diminué de 142 millions d'USD par rapport à la même période de l'exercice précédent. Le rendement des produits nets des placements a été de 0,9%, soit une diminution de 12 points de base par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cette diminution découle du plus faible rendement des soldes de trésorerie et d'une baisse des produits d'obligations et titres assimilés.

Le total des **plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations** s'est élevé à 191 millions d'USD, un montant qui englobe des plus-values nettes réalisées de 200 millions d'USD, des réévaluations d'actifs à hauteur de 106 millions d'USD neutralisées par des dépréciations d'actifs à hauteur de 114 millions d'USD. Les réalisations nettes proviennent principalement de la vente d'obligations et d'actions. Les réévaluations nettes positives d'actifs sur les garanties enregistrées à leur juste valeur dans le compte de résultat sont liées à des plus-values de 122 millions d'USD sur des actions et de 88 millions d'USD sur des obligations et titres assimilés, en partie neutralisées par 97 millions d'USD de moins-values sur des produits dérivés. Les 114 millions d'USD de dépréciations comprennent 72 millions d'USD imputables aux actions, 3 millions d'USD aux obligations et titres assimilés, 18 millions d'USD aux hypothèques et 22 millions d'USD imputables à des placements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence.

Les **plus-values latentes nettes incluses dans le total des fonds propres** ont augmenté de 2,1 milliards d'USD depuis le 31 décembre 2009, en raison des 1,8 milliard d'USD de plus-values latentes nettes sur les obligations et titres assimilés grâce au resserrement des écarts de crédit et des rendements des emprunts d'Etat, et de l'augmentation de 230 millions d'USD des plus-values latentes nettes sur les actions liée au redressement des principaux marchés de capitaux mondiaux.

**Performance  
des placements  
«unit-linked»**

en millions d'USD, pour les trois mois arrêtés au 31 mars	2010	2009	Variation
Produits nets des placements	368	374	(1%)
(Moins-values)/plus-values nettes sur les placements, y compris dépréciations	4 164	(3 677)	nm
Résultat net des placements, net des charges grevant les placements <sup>1</sup>	4 533	(3 303)	nm
Placements moyens	99 156	75 351	32%
<b>Rendement total des placements «unit-linked»<sup>2</sup></b>	<b>4,6%</b>	<b>(4,4%)</b>	<b>9,0 pts</b>

<sup>1</sup> Après déduction des charges grevant les placements de 108 millions d'USD et de 114 millions d'USD au cours des exercices arrêtés au 31 mars 2010 et 2009, respectivement.

<sup>2</sup> Le rendement total n'est pas annualisé.

Le **rendement total des placements «unit-linked»** s'est établi à 4,6%, contre un rendement négatif de 4,4% au cours de la même période de l'exercice précédent. L'amélioration du rendement total est due aux 4,2 milliards d'USD de plus-values nettes dégagés, alors que la même période de l'exercice précédent s'était achevée sur 3,7 milliards de moins-values nettes. Cela s'explique par le redressement continu des marchés financiers au premier trimestre 2010, par rapport aux conditions de marché défavorables observées au cours de la même période de l'exercice précédent. Les produits nets des placements ont diminué de 6 millions d'USD, soit 1%, essentiellement en raison d'une baisse des dividendes perçus sur les placements en actions.

## Calendrier financier

Journée des investisseurs –  
Business Update –  
Informations sur les activités  
22 juin 2010

Présentation des résultats  
semestriels 2010  
5 août 2010

Présentation des résultats  
pour les neuf mois arrêtés au  
30 septembre 2010  
4 novembre 2010

## Contacts

### 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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](http://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.adrbnymellon.com](http://www.adrbnymellon.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 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 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 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 de sinistres assurés; (vi) les expériences en termes 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 SA et de son groupe que sur l'atteinte des 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 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. 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](http://www.addison.co.uk)

Production par Multimedia Solutions AG, Zurich, Suisse

Traduction par 24translate GmbH, Speicherschwendi, 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-mai 2010 par NZZ Fretz AG, Schlieren, Suisse.



**Sources Mixtes**  
Groupe de produits issu de forêts bien  
gérées et d'autres sources contrôlées.  
[www.fsc.org](http://www.fsc.org) Cert no. SGS-COC-003355  
© 1996 Forest Stewardship Council

Zurich Financial Services Group

Mythenquai 2  
8002 Zurich, Suisse  
Téléphone +41 (0) 44 625 25 25  
[www.zurich.com](http://www.zurich.com)

46829-1005



*Because change happenz™*