



ZURICH
FINANCIAL SERVICES

2004

Zurich Financial Services Group

Rapport de gestion 2004

Principaux chiffres

Le tableau suivant présente le résumé des résultats consolidés du groupe pour les exercices arrêtés au 31 décembre 2004 et 2003 ainsi que les situations financières aux 31 décembre 2004 et 2003. Les montants de 2003 ont été retraités à la suite de l'application d'une nouvelle norme comptable en 2004. Certains soldes de l'année précédente ont également été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation de 2004.

Compte de résultat consolidé

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	49.304	48.805	1%
Bénéfice d'exploitation	3.143	2.316	36%
Bénéfice net	2.587	2.009	29%

Bilan consolidé

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Total des placements du groupe	191.100	175.967	9%
Provisions techniques, brutes	246.162	223.418	10%
Total des fonds propres	22.181	18.934	17%

Assurance dommages – principaux indicateurs de performance

pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	1.380	2.146	(36%)
Ratio combiné	101,6%	97,9%	(3,7 pts)

Assurance vie – principaux indicateurs de performance

pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Bénéfice d'exploitation (en millions d'USD)	1.063	856	24%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	11,4%	9,0%	2,4 pts
Rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	10,8%	10,5%	0,3 pts

Rendement des fonds propres ordinaires

pour les exercices arrêtés au 31 décembre

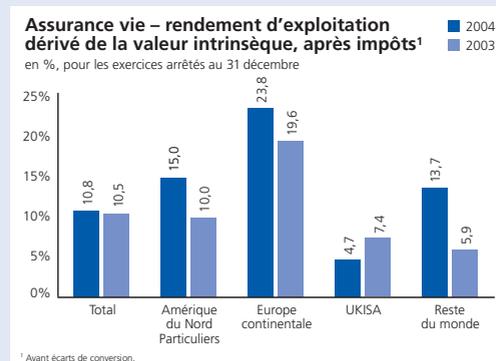
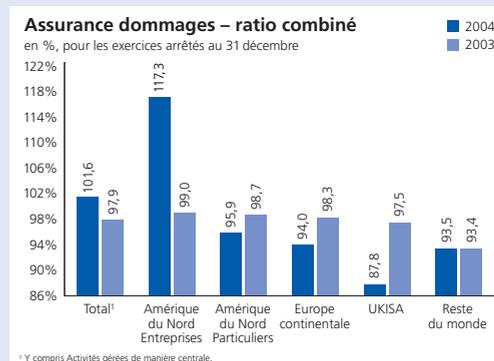
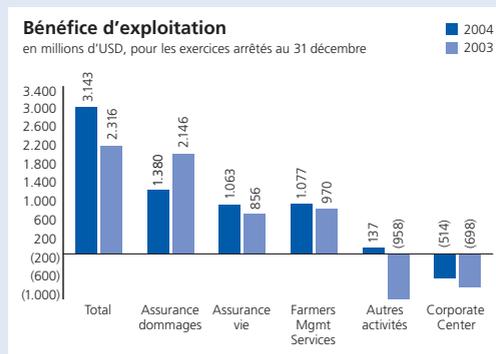
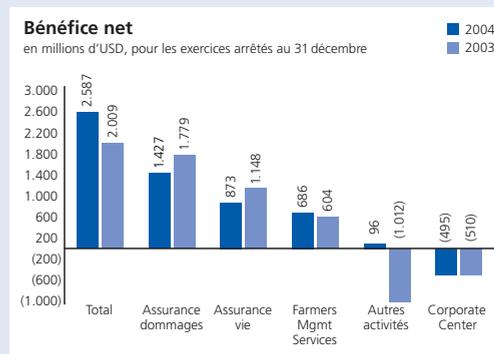
	2004	2003	Variation
Rendement sur le capital	13,3%	12,1%	1,2 pts
Rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation (après impôts)	11,5%	9,8%	1,7 pts

Données par action

pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Bénéfice dilué par action (en CHF)	22,18	18,86	18%

Principaux indicateurs de performance



Nos aspirations

Nous voulons devenir le principal groupe d'assurance global sur les marchés d'assurance dommages et vie que nous avons sélectionnés, dégagant constamment des résultats de haut niveau en faveur de nos actionnaires.

Ce faisant, nous allons créer de fortes relations avec nos clients, nos agents et nos courtiers ainsi que des opportunités de récompenser nos employés.

Notations de solidité financière

Une notation de solidité financière est une évaluation par un tiers de la sécurité financière d'une société d'assurance, basée sur sa capacité à satisfaire aux

sinistres de ses preneurs d'assurance. Au 31 décembre 2004, la Zurich avait reçu les notations suivantes:

Agence de notation	Notation de solidité financière	Perspective de notation
A. M. Best	A (excellent)	stable
Fitch Ratings	A	positive
Moody's	A2	positive
Standard & Poor's	A+	stable

Pour toute information supplémentaire, veuillez consulter notre site Web www.zurich.com, lien investor relations.

Exercice 2004

19 février

En 2003, la Zurich a dégagé un bénéfice net de 2,1 milliards de dollars (retraité depuis à 2,0 milliards de dollars), après une perte de 3,4 milliards de dollars (comprenant une provision spéciale de 3,5 milliards de dollars après impôts) en 2002.

11 mars

La Zurich nomme quatre banques pour diriger une facilité de crédit renouvelable de 3 milliards de dollars. L'intérêt du marché est élevé et la facilité est sur-souscrite.

2 avril

La Zurich renforce sa direction stratégique en vue de générer une croissance durable et rentable. La Zurich se concentre principalement sur l'assurance dommages et l'assurance vie et possède un portefeuille diversifié d'activités dans les secteurs grandes entreprises, petites et moyennes entreprises et particuliers ainsi que dans des régions géographiques.

16 avril

L'Assemblée générale annuelle de la Zurich approuve une réduction de la valeur nominale de ses actions, débouchant sur le paiement aux actionnaires de 2,50 francs suisses par action nominative.

19 mai

La Zurich annonce un bénéfice net de 702 millions de dollars pour les trois premiers mois de 2004 (retraité depuis à 730 millions de dollars).

26 juillet

La Zurich signe un accord pour outsourcer la totalité de ses applications informatiques aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Suisse et en Allemagne auprès de Computer Sciences Corporation (CSC).

13 août

L'ouragan Charley touche la Floride, déclenchant le début de six semaines de tempêtes aux Etats-Unis et aux Caraïbes, avec les ouragans Frances, Ivan et Jeanne.

19 août

Au premier semestre 2004, la Zurich a pratiquement doublé son bénéfice net à 1.448 millions de dollars.

3 septembre

La Zurich annonce son intention de lever un emprunt prioritaire à taux fixe sur l'euromarché à des fins de refinancement et pour des objectifs généraux d'entreprise. La transaction a permis de lever 1 milliard d'euros et a été sur-souscrite plus de trois fois.

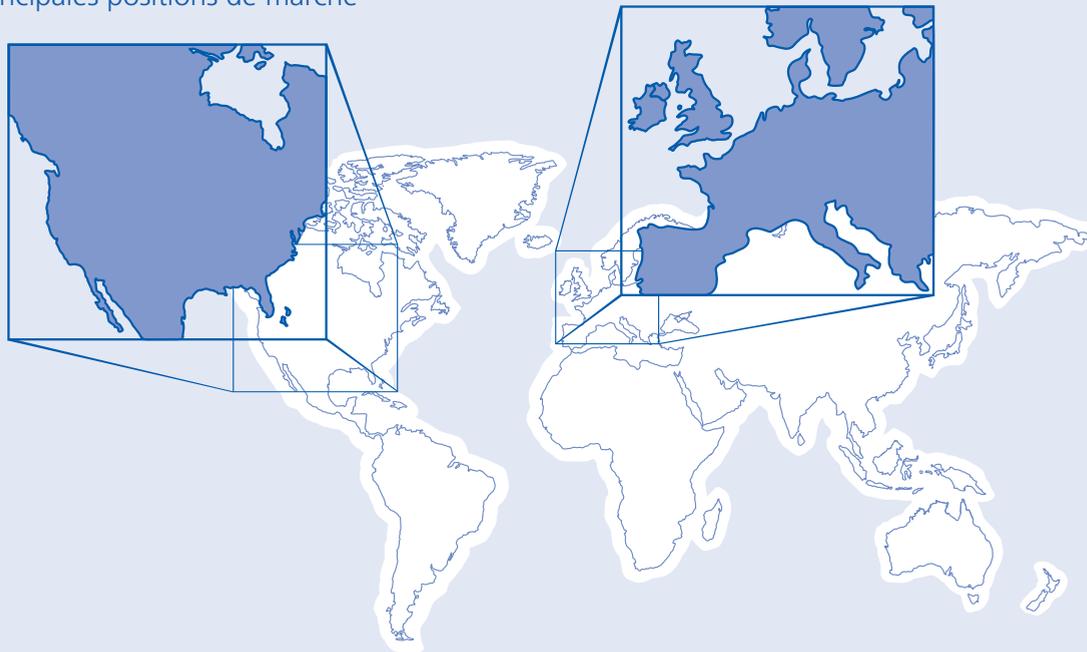
17 novembre

Une forte croissance du bénéfice net à 1.902 millions de dollars est annoncée pour les neuf premiers mois de 2004, en dépit de la pire saison d'ouragans depuis plus d'un siècle.

26 décembre

Suite à un fort tremblement de terre dans l'Océan Indien, un tsunami désastreux se répand dans le sud de l'Asie, tuant environ 300.000 personnes. La Zurich lance un programme de don de 1 million de dollars en faveur des pays affectés par la catastrophe et double les contributions charitables fournies par des milliers de ses employés jusqu'à concurrence de 1 million de dollars.

Principales positions de marché



Les principales positions de marché de la Zurich

2^{ème} assureur dommages mondial pour les grandes entreprises¹

4^{ème} assureur dommages aux Etats-Unis²

4^{ème} assureur dommages en Europe³

¹ sur la base des primes émises brutes 2003

Source: recherches et analyses internes de la Zurich

² y compris Farmers Exchanges*, sur la base des primes émises nettes 2003

Source: A.M. Best

³ sur la base des primes émises brutes 2003

Source: données provenant de compagnies similaires

Amérique du Nord – positions de marché

2^{ème} souscripteur d'assurances dommages multirisques pour les entreprises¹

2^{ème} assureur dans le domaine de la responsabilité de produits²

3^{ème} assureur dans les branches d'activités de particuliers¹

¹ y compris Farmers Exchanges*, sur la base des primes émises, affaires directes 2003

Source: A.M. Best

² y compris Farmers Exchanges*, sur la base des primes émises nettes 2003

Source: A.M. Best

* "Farmers Exchanges" fait référence à trois assureurs réciproques, à leurs succursales et à leurs filiales opérant essentiellement sous la marque Farmers à laquelle nous fournissons des services de gestion mais que nous ne possédons pas.

Europe – positions de marché

2^{ème} assureur dommages en Suisse¹

3^{ème} assureur vie en Suisse¹

2^{ème} assureur de produits «unit-linked» en Allemagne²

4^{ème} assureur dommages et vie en Allemagne³

3^{ème} assureur dommages au Royaume-Uni⁴

4^{ème} assureur domestique au Royaume-Uni⁵

4^{ème} assureur automobile au Royaume-Uni⁵

Leader du marché dans les activités de programmes internationaux⁶

¹ sur la base des primes émises, affaires directes 2003

Source: Office fédéral des assurances privées

² sur la base des primes des nouvelles affaires 2003

Source: Tillinghast

³ sur la base des primes émises brutes 2003

Source: Kölner Institut für Versicherungsinformation

⁴ sur la base des primes acquises nettes 2003

Source: Moody's Insurance Statistical Supplement

⁵ sur la base des primes acquises brutes 2003

Source: Datamonitor UK Insurance Reports 2003

⁶ Source: recherches et analyses internes de la Zurich

Contacts

Informations aux investisseurs

Investor Relations, Zurich Financial Services, Suisse

Téléphone: +41 (0) 1 625 22 99

E-mail: investor.relations@zurich.com

Service du registre des actions,

Zurich Financial Services, Suisse

Téléphone: +41 (0) 1 625 22 55

E-mail: shareholder.services@zurich.com

Information des médias

Corporate Communications,

Media and Public Relations

Zurich Financial Services, Suisse

Téléphone: +41 (0) 1 625 21 00

E-mail: media@zurich.com

Pour de plus amples informations,
voir notre site Web www.zurich.com

	Dépliant de couverture
	Principaux chiffres
	Principaux indicateurs de performance
	Nos aspirations
	Notations de solidité financière
	Exercice 2004
	Principales positions de marché
	Contacts
2	Lettre aux actionnaires
6	Aller de l'avant
13	Une équipe. Une Zurich.
26	Gestion des risques
32	Responsabilité d'entreprise
35	Rapport financier du groupe
48	Analyse financière sectorielle
67	Etats financiers consolidés
67	Compte de résultat consolidé
68	Bilan consolidé
70	Tableaux des flux de trésorerie consolidés
72	Etats des fonds propres consolidés
74	Annexes aux états financiers consolidés
113	Principales filiales
115	Rapport du réviseur des comptes consolidés
116	Résultats de la valeur intrinsèque – Assurance vie
120	Rapport sur la gouvernance d'entreprise
134	Rapport sur les rémunérations
139	Zurich Financial Services Société holding – Etats financiers
146	Informations pour les actionnaires
146	Données relatives aux actions nominatives Zurich Financial Services
147	Calendrier financier et contacts

Lettre aux actionnaires

Chers actionnaires,

En 2004, nous avons continué à faire des progrès substantiels en améliorant la rentabilité du groupe. Nous avons renforcé notre bilan et positionné la Zurich sur la voie d'une croissance rentable et durable. Le bénéfice net a augmenté de 29% pour atteindre 2,6 milliards de dollars. Cette situation a généré un rendement sur le capital de 13,3%, soit une augmentation de 1,2 point par rapport à 2003. Nos résultats reposent sur de fortes améliorations sous-jacentes, que ce soit dans nos affaires d'assurance dommages ou d'assurance vie, sur la contribution exceptionnelle aux revenus de Farmers Management Services, ainsi que sur une excellente performance des placements. Ce fut une année pleine de défis, mais nous avons démontré notre capacité à absorber les pertes de revenus dans certains domaines alors que nous avions à faire face à des événements extraordinaires.

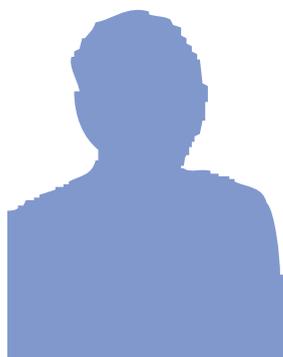
L'année 2004 a été marquée par la fin d'une période de deux ans sans précédent, marquée par l'absence de catastrophes majeures. En août et en septembre, quatre ouragans ont frappé les Etats-Unis et les Caraïbes, aboutissant à des sinistres record dans le secteur des assurances de plus de 22 milliards de dollars. Et, juste avant la fin de l'année, un puissant tsunami a détruit de vastes zones côtières allant de l'Indonésie à l'est de l'Afrique, laissant derrière lui d'innombrables morts et des destructions sans précédent. Face à ces événements d'une ampleur encore jamais atteinte, la Zurich a enregistré des paiements de sinistres à hauteur de 585 millions de dollars nets de réassurance et d'impôts.

Le groupe a continué à renforcer sa base de capital et ses positions de provisions techniques. Les fonds propres ont augmenté de 17% à 22,2 milliards de dollars et le capital financier total en support de nos opérations a progressé de 18% à 28,1 milliards de dollars.

Nous avons renforcé notre provision nette pour sinistres à régler de 2,0 milliards de dollars. Le renforcement de notre provision nette pour sinistres à régler à hauteur de 2,6 milliards de dollars en Amérique du Nord – Entreprises a été compensé par des dissolutions de notre provision nette pour sinistres à régler dans d'autres régions sans que nous ayons perdu notre attitude conservatrice générale. La provision nette pour sinistres à régler s'élève désormais à 43,5 milliards de dollars en comparaison avec 37,0 milliards de dollars à la fin de 2003. Ces actions ont contribué au renforcement significatif du bilan du groupe.

Notre bénéfice d'exploitation a augmenté de 36% par rapport à l'année passée, générant un rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation après impôts de 11,5%, soit une progression de 1,7 point en comparaison avec 2003, et s'approchant de notre objectif de performance à moyen terme de 12%. Nous avons enregistré d'excellents résultats techniques en Europe continentale, au Royaume-Uni et dans nos affaires internationales. Ils ont permis de compenser l'impact de deux facteurs sur nos activités commerciales en Amérique du Nord – les catastrophes extraordinaires en 2004 et l'impact de mauvaises souscriptions entre 1997 et 2001.

Notre réponse a été à la fois rapide et déterminée. Nous avons amélioré notre performance en restant concentrés sur les composantes fondamentales de notre activité. Nous nous engageons à dégager une rentabilité digne des leaders du secteur sur la base de notre performance de souscriptions et de notre avantage compétitif, en tant que l'un des principaux fournisseurs de services d'assurance dommages et vie avec une palette d'affaires largement diversifiée, tant du point de vue des branches d'activités que géographique.



Lodewijk C. van Wachem
Chairman of the
Board of Directors

Conformément à notre objectif stratégique de devenir le principal assureur sur les marchés que nous avons sélectionnés, nous nous engageons en faveur d'une excellence opérationnelle et nous nous concentrons sur les secteurs les plus attrayants dans les assurances dommages et vie. Pour nous assurer que les améliorations opérationnelles sont intégrées à notre culture et qu'elles sont reproduites dans les différentes unités à travers le monde, nous mettons en œuvre un Zurich Way consistant et uniforme sur la manière de faire des affaires. En faisant appel à des méthodologies communes à la base des processus sous-jacents à la souscription, à la gestion des sinistres, à la distribution, à la gestion financière et à celle des talents, nous poussons l'organisation de la Zurich vers l'excellence. Le Zurich Way est devenu une partie intégrante de notre planification et il est conçu pour générer des améliorations opérationnelles en 2005 et dans les années suivantes avec un avantage escompté, la première année, de 500 millions de dollars après impôts.

En 2004, nous avons procédé à deux nominations au comité exécutif du groupe (Group Executive Committee). Geoff Riddell dirige nos activités Global Corporate et Dieter Wemmer celles de Europe Assurance dommages. Après 34 années passées au sein de Farmers et du groupe Zurich, Martin D. Feinstein prendra sa retraite au 31 mars 2005 en tant que Chief Executive Officer de Farmers Group, Inc. (FGI) et donc du GEC. Nous le remercions vivement pour les services rendus et accueillons son successeur, Paul N. Hopkins, en tant que membre du GEC à partir du 1^{er} avril 2005.



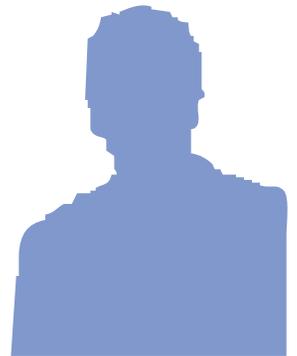
Lodewijk C. van Wachem
Chairman of the Board

L'année passée, le secteur de l'assurance, y compris la Zurich, a fait l'objet d'une attention soutenue de la part des autorités publiques et des instances de régulation qui se sont principalement concentrées sur certaines pratiques commerciales impliquant des compagnies d'assurance et des courtiers en assurances ainsi que sur l'utilisation de produits non traditionnels et sur la réassurance. Nous avons procédé à nos propres enquêtes de manière proactive et nous avons opéré des actions correctives lorsque cela s'est avéré nécessaire. En particulier, nous avons répondu aux demandes d'informations liées à certaines pratiques commerciales impliquant des courtiers en assurances et des compagnies d'assurance. Nous continuons à renforcer nos processus et nous nous engageons à respecter les lois, les réglementations et les standards éthiques qui sont contenus dans les Zurich Basics, nos valeurs fondamentales et nos principes de base.

Au cours de ces deux dernières années, la Zurich a posé des fondations solides de rentabilité durable. La discipline financière et opérationnelle a été distillée au travers de l'organisation, et nous opérons à partir d'une position de puissance financière accrue. Une fois encore, nous voudrions adresser nos remerciements à nos employés grâce auxquels cela a été rendu possible. Leur dévouement envers nos clients ainsi que leur travail acharné et leur engagement ont contribué à la performance du groupe. Nous aimerions également remercier nos clients pour leur loyauté constante ainsi que nos actionnaires pour le soutien qu'ils nous ont manifesté tout au long de l'exercice 2004.



James J. Schiro
Chief Executive Officer



James J. Schiro
Chief Executive Officer



De gauche à droite: R. Watter, G. Schulmeyer, P. Pidoux, T. Escher, L. van Wachem, D. Mead, V. Sankey, R. Gilmore, A. Meyer

Conseil d'administration

Lodewijk C. van Wachem

Président du Conseil d'administration,
président du comité des nominations et
membre du comité des rémunérations

Philippe O. Pidoux

Vice-président du Conseil d'administration,
membre du comité des nominations et
du comité d'audit

Thomas K. Escher

Membre du Conseil d'administration,
membre du comité d'audit

Rosalind E.J. Gilmore

Membre du Conseil d'administration,
membre du comité des rémunérations et
du comité d'audit

Dana G. Mead

Membre du Conseil d'administration,
président du comité des rémunérations et
membre du comité des nominations

Armin Meyer

Membre du Conseil d'administration,
membre du comité des nominations et
du comité des rémunérations

Vernon L. Sankey

Membre du Conseil d'administration,
membre du comité des nominations et
du comité des rémunérations

Gerhard H. Schulmeyer

Membre du Conseil d'administration,
président du comité d'audit et
membre du comité des rémunérations

Rolf U. Watter

Membre du Conseil d'administration,
membre du comité d'audit

Au 31 décembre 2004



De gauche à droite: J. Amore, M. Feinstein, P. O'Sullivan, P. van de Geijn, J. Schiro, G. Riddell, P. Eckert, D. Wasserman, A. Lehmann, D. Wemmer

Comité exécutif du groupe

James J. Schiro

Chief Executive Officer

Peter Eckert

Chief Operating Officer

Patrick H. O'Sullivan

Group Finance Director

David L. Wasserman

Chief Investment Officer
Head of Group Strategic Planning

Paul van de Geijn

Chief Executive Officer
Global Life Insurance

John J. Amore

Chief Executive Officer
General Insurance

Martin D. Feinstein

Chief Executive Officer
Farmers Group, Inc.

Axel P. Lehmann

Chief Executive Officer
North America Commercial

Geoff Riddell

Chief Executive Officer
Global Corporate

Dieter Wemmer

Chief Executive Officer
Europe General Insurance

Aller de l'avant

Concentration sur l'excellence opérationnelle

L'excellence opérationnelle est le but suprême de la Zurich. Elle constitue l'une des exigences fondamentales de notre aspiration à devenir la principale compagnie d'assurance globale sur les marchés d'assurance dommages et vie que nous avons sélectionnés. Pour avancer en direction de l'excellence, l'engagement et le professionnalisme de nos employés représentent un facteur déterminant – des caractéristiques qu'ils affichent tous les jours de la semaine.

Un élément tout aussi essentiel sera le Zurich Way que nous considérons comme une aide vitale dans la transformation de la manière dont nous faisons des affaires, que ce soit sur le plan opérationnel ou culturel. Nous sommes convaincus qu'il nous aidera à nous placer parmi les leaders de notre secteur, fournissant une valeur durable aux actionnaires et donnant à nos clients un service cohérent, remarquable et prévisible, où qu'ils se trouvent.

Nos aspirations

L'assurance dommages et l'assurance vie constituent l'essentiel de nos activités. Notre philosophie consiste à aider nos clients à gérer leurs risques et fortune. Nous fournissons des solutions innovantes à nos clients – allant des entreprises d'envergure mondiale aux petites entreprises – ainsi que des services différenciés aux particuliers. Nous allouons nos capitaux dans le but d'améliorer nos revenus, en nous concentrant sur les secteurs les plus attractifs.

Dans l'assurance dommages, nous nous concentrons en premier lieu sur l'Amérique du Nord et l'Europe. Aux Etats-Unis, les petites entreprises sont souscrites par les unités de la Zurich Amérique du Nord et par les Farmers Exchanges.

Nos activités d'assurance dommages en Europe couvrent les branches d'activités particuliers et moyennes entreprises. Par ailleurs, nous mettons à la disposition de nos clients grandes entreprises une plate-forme globale intégrée.

Les Farmers Exchanges, que nous gérons sans les posséder, se sont lancés dans un important programme en vue d'améliorer leur surplus de 1 milliard de dollars en 2006. Ce renforcement de la base de capital va supporter une croissance continue des primes chez Farmers qui, à son tour, sera la source de commissions de gestion supérieures en faveur de la Zurich.

Dans l'assurance vie, notre objectif est de transformer les activités par un programme d'excellence dans la vente afin d'améliorer la productivité au travers du groupe, par un nouveau modèle commercial au Royaume-Uni et en capitalisant sur la solidité de notre réseau d'agences aux Etats-Unis et en Europe continentale.

Des activités largement diversifiées sur le plan mondial

Notre division Activités internationales, nouvellement créée, comprend nos activités d'assurance dommages et vie en Amérique latine, en Asie-Pacifique et en Afrique du Sud. Nous pensons que ces marchés attractifs présentent un potentiel considérable à long terme, et notre but est de développer notre capacité à mieux les servir. Par exemple, nous avons étendu notre présence en Chine, l'un des marchés émergents les plus dynamiques, en renforçant l'équipe de direction locale représentant le groupe et en augmentant notre part dans la New China Life Insurance Company Ltd. de 10 à 19%.

Pour avancer en direction de l'excellence, l'engagement et le professionnalisme de nos employés représentent un facteur déterminant – des caractéristiques qu'ils affichent tous les jours de la semaine.

De par le monde, notre portefeuille largement diversifié d'activités – à la fois géographiquement et de par la nature de l'exposition aux risques – constitue un avantage concurrentiel important, tout comme la concentration sur nos affaires grandes entreprises gérées de manière globale. A la longue, toutefois, le succès de notre stratégie de marché dépendra de l'excellence opérationnelle. Seules les sociétés capables d'exceller dans toutes leurs activités seront les vainqueurs logiques à long terme. Au cours des deux dernières années, nous avons prouvé notre capacité à fournir une telle excellence et nous nous engageons à continuer dans cette voie.

L'efficacité opérationnelle et l'intégrité professionnelle sont inséparables, et nos principes de pratique des affaires sont également fermement ancrés dans nos valeurs de base qui sont exprimées dans les *Zurich Basics*. Ces valeurs nous aident non seulement à faire les choses justes, mais également à les faire correctement. La réussite de nos activités dépend autant de la confiance de nos clients que de notre capacité à apporter de la valeur. Nous allons continuer à travailler durement pour préserver cette confiance en servant nos clients avec loyauté et intégrité.

Nos employés

A l'évidence, placer les bonnes personnes disposant des compétences adéquates aux endroits appropriés au moment opportun est déterminant pour garantir le succès. L'un des éléments du Zurich Way a été de créer un ensemble commun de directives pour identifier les talents que nos unités à travers le monde vont finir par adopter. Cela comprend les domaines de l'évaluation du leadership, le recrutement des employés, la rétribution et les mesures

d'incitation, la gestion de la performance et le développement de carrière.

Nous changeons la culture et plaçons la barre plus haut pour la totalité de nos employés. Une part importante de l'initiative de gestion des talents dans le cadre du Zurich Way a été l'évaluation par des consultants externes de 200 de nos cadres supérieurs. Nous avons procédé à un inventaire de nos talents et dans les cas où nous avons identifié des lacunes, nous allons les combler. Nous continuerons à agir ainsi et à élever le niveau de nos talents.

Le Zurich Way

La base de toutes nos réflexions est le Zurich Way. En 2004, nous avons identifié et développé des méthodologies, des standards et des outils commerciaux en commun qui vont nous aider à atteindre les meilleures pratiques dans nos opérations et nos processus de base. Sept initiatives principales de projets ou flux d'activités dirigées et composées de quelques-uns de nos meilleurs experts opérationnels ont pour but de développer les bases d'améliorations cohérentes et durables de la performance. Ces flux d'activités comprennent la souscription dans les branches de particuliers, la souscription grandes entreprises et petites et moyennes entreprises, la gestion des sinistres, la distribution, les opérations vie, les finances et la gestion des talents.

Le flux d'activités des finances a aidé le groupe à améliorer sa discipline financière tout au long du processus de planification et de budgétisation de 2005. Chacun des six autres flux d'activités a effectué au moins deux tests pilotes d'améliorations de processus conçus afin de mettre en œuvre le Zurich Way.

La réussite de nos activités dépend autant de la confiance de nos clients que de notre capacité à apporter de la valeur.

Sur la base des enseignements tirés de ces pilotes, plus de 100 projets vont se dérouler tout au long de 2005, chacun étant soigneusement contrôlé sous la forme de rapports mensuels. Etant donné que ce type de surveillance disciplinée a contribué aux programmes d'amélioration de la rentabilité au cours des trois dernières années, nous pensons que les améliorations prévues en 2005, à hauteur de 500 millions de dollars après impôts, sont largement atteignables.

Loin d'être simplement des réductions de coûts, la plupart des améliorations découleront de meilleurs processus largement ancrés dans les valeurs partagées de la Zurich. Par exemple, nous avons identifié les mesures de souscriptions qui vont améliorer considérablement notre capacité à obtenir le prix correct par rapport aux risques que nous acceptons. Une large gamme d'actions va améliorer l'efficacité de nos processus de gestion des sinistres et veiller à ce que les sinistres soient réglés de manière expéditive, loyale et au juste prix. Dans l'assurance vie, les initiatives basées sur un programme de développement de l'excellence dans la vente ont enregistré un niveau élevé de réussite au stade de la phase pilote.

Construire sur nos propres forces dans l'assurance dommages

Nos activités d'assurance dommages en Europe et aux Etats-Unis passent au premier plan dans le déploiement des initiatives de souscription selon le Zurich Way. Notre double objectif est de développer de nouvelles procédures et de nouveaux outils afin de produire un résultat technique qui soit meilleur et plus consistant, et d'améliorer la perspicacité des souscripteurs en changeant la culture. Une fois encore, des processus commerciaux communs sont à la source

de notre réflexion. Les mesures les plus tangibles proviennent des révisions des dossiers et elles nous ont aidés à identifier et à quantifier les opportunités d'amélioration les plus grandes. Notre première initiative a démarré au Royaume-Uni et elle s'est concentrée sur la fixation du prix des risques de flottes de véhicules à moteur, de la responsabilité des employeurs et de l'assurance choses.

Depuis lors, nos centres d'activités dans huit pays européens ont regroupé leurs connaissances et leurs expériences afin d'identifier des domaines d'amélioration supplémentaire dans les sinistres de véhicules à moteur. Des milliers de dossiers clôturés ont été examinés pour voir de quelle manière nous aurions pu traiter les sinistres et les autres problèmes de manière plus efficace. Les centres d'activités ont également analysé nos sinistres et étudié les pratiques dans le domaine des sinistres avec les lésions corporelles les plus sérieuses. En conséquence, nos équipes de sinistres pour les véhicules à moteur initient des changements qui vont bénéficier à nos clients et à nos activités, avec un bureau de projet central assurant une mise en place rigoureuse.

Les clients particuliers voient la différence

Aux Etats-Unis, les Farmers Exchanges sont typiques de notre détermination à fournir le meilleur service possible à la clientèle. Cette touche personnelle est essentielle, comme l'illustre le cas de Richard et Esther Shapiro qui ont perdu leur maison à Sawpit Canyon, en Californie, lors d'un incendie de forêt.

Loin de se résumer à des réductions de coûts, la plupart des améliorations découleront de meilleurs processus largement ancrés dans les valeurs partagées de la Zurich.

Madame Shapiro a écrit: "Notre foyer a été dévasté mais, avant que les derniers tisons de cet incendie aient été éteints, Farmers nous a contactés. Nous n'avons jamais été aussi impressionnés par une compagnie d'assurance et par le calibre de leurs employés tout au long de cette expérience. La plupart de nos voisins ont connu des expériences largement négatives de la part de leur assureur, et nombreux sont ceux qui ne seront pas en mesure de reconstruire leur maison. Nous avons fait part de notre confiance dans Farmers."

En Europe, nous pouvons compter sur un important réseau de 40.000 agents, courtiers et conseillers financiers proposant simultanément des produits et des services d'assurance dommages et vie. Nous offrons également une couverture complète par des contacts directs sur tous nos principaux marchés européens. Nous travaillons avec des courtiers et des intermédiaires et nous disposons de puissants partenariats de wholesale avec des organisations de clients. Ceux-ci comprennent la Deutsche Bank dans nos principales activités européennes, l'organisation d'automobilistes ADAC en Allemagne, EasyGroup et Alliance and Leicester au Royaume-Uni ainsi que Halifax Bank en Espagne.

Les clients particuliers peuvent traiter avec nous de diverses manières, soit par des courtiers, soit par des agents, directement par téléphone ou par l'Internet. En Allemagne, nous sommes leader du marché avec une part de marché de 42% dans les activités directes automobile. Un quart de nos nouvelles affaires est généré par le biais de l'Internet.

Engagement envers les moyennes et petites entreprises

Nous vouons une attention identique aux entreprises commerciales de toutes tailles. Nous offrons à nos clients commerciaux une large gamme de produits d'assurance dommages, y compris automobile, assurances collectives de personnes, multirisques, responsabilité civile et produits choses, de même que des obligations de fidélité et de sécurité ainsi qu'une gamme de couvertures spécialisées. Un exemple est constitué par la réserve de couverture d'assurance de la Zurich pour le projet ambitieux de restauration et de rénovation du théâtre La Scala de Milan, qui a commencé en juillet 2002 et qui s'est prolongé jusqu'à fin 2004. Nous avons également assuré d'autres ouvrages publics importants en Italie, comprenant notamment la construction de l'autoroute Salerne-Reggio de Calabre et la liaison à haute vitesse par chemin de fer entre Novare et Turin.

Au Royaume-Uni, notre gamme pour les petites entreprises offre désormais un accès Internet 24 heures sur 24 pour les courtiers. La demande pour ce service s'est rapidement étendue, et plus de la moitié de nos nouvelles affaires ont été souscrites par ce canal en 2004. La Zurich figure désormais parmi les trois premiers de ce secteur au Royaume-Uni.

Aux Etats-Unis, la Zurich et les Farmers Exchanges font partie des principaux fournisseurs d'assurance sur le marché des petites entreprises. Pour améliorer notre service, un service gratuit basé sur l'Internet, connu sous le nom de Virtual Consulting, aide les agents d'assurance et leurs clients à identifier les causes de sinistres et leur propose des solutions afin de les minimiser.

En Europe, nous pouvons compter sur un important réseau de 40.000 agents, courtiers et conseillers financiers proposant simultanément des produits et des services d'assurance dommages et vie.

En tant que deuxième assureur dommages pour les grandes entreprises à l'échelon mondial, nous fonctionnons sur les bases d'un historique solide en donnant à nos clients et à nos clients potentiels ce qu'ils attendent de nous.

Des centaines de petites entreprises en Floride ont apprécié nos réponses rapides lorsque quatre ouragans ont traversé les Etats-Unis et les Caraïbes à la fin de l'été et au cours de l'automne 2004. Nous avons travaillé avec des clients tels que des planteurs de citrons, des centres de soins médicaux et des usines afin de les aider à reprendre leurs activités aussi rapidement que possible. Immédiatement après le passage de l'ouragan Charley à la mi-août, nous avons envoyé 200 professionnels des sinistres dans la zone concernée. Après que les ouragans Frances, Ivan et Jeanne se soient succédés à un rythme rapide, nous avons envoyé 600 représentants de sinistres supplémentaires. Un centre opérationnel d'urgence sur le terrain a été créé à Tampa, en Floride, et notre centre de sinistres du Colorado est resté ouvert 24 heures sur 24 pour traiter les sinistres. Ceux-ci ont alors été transférés à notre centre des catastrophes près de Chicago, qui est passé de 14 à plus de 80 collaborateurs pour faire face à l'urgence.

Un travail d'équipe d'envergure mondiale soutient les sociétés internationales

En tant que deuxième assureur dommages pour les grandes entreprises à l'échelon mondial, nous fonctionnons sur les bases d'un historique solide en donnant à nos clients et clients potentiels ce qu'ils attendent de nous. Notre division d'affaires Global Corporate souligne notre engagement envers ce marché et repose sur la solidité de notre réseau international bien établi afin de continuer à développer des relations plus profondes et plus solides avec les grandes sociétés. La gestion active de ce réseau nous permet de servir dans plus de 120 pays nos clients agissant de manière globale. Elle nous aide également à garantir un niveau uniforme de services et de compétences

tout au long de notre évolution en direction d'une Zurich unique.

Nous disposons de la flexibilité requise pour fournir des solutions de la manière dont nos clients le souhaitent. L'une de nos demandes les plus inhabituelles a été soulevée par McDonald's Corporation, qui nous a demandé de souscrire un programme complet en assurance dommages. McDonald's pense fortement que ses principaux partenaires commerciaux doivent comprendre sa philosophie et être informés des opérations de vente au quotidien. Plusieurs de nos employés ont travaillé dans la principale filiale de McDonald's à Zurich, servant les clients et apprenant les exigences de l'activité sur le terrain. Nous avons souscrit depuis un programme multi-gammes pour les emplacements d'exploitation de McDonald's Corporation aux Etats-Unis.

Comme autre exemple, Nestlé recherchait un programme géré de manière centralisée pour sa flotte mondiale de véhicules à moteur. Les experts de la Zurich aux Etats-Unis et en Europe ont travaillé ensemble pour trouver une solution d'assurance multinationale offrant une protection globale cohérente, mais avec des services locaux fournis par le réseau de la Zurich en faveur des opérations de Nestlé. Le programme fournit désormais une protection d'assurance aux quelque 12.000 véhicules à moteur de Nestlé en Europe centrale et de l'Est, en Asie, en Amérique du Nord et du Sud.

Notre système de programmes internationaux nous permet de fournir aux grands clients des informations sur leurs opérations mondiales qu'il serait pratiquement impossible de rassembler manuellement. Celles-ci comprennent des données sur les affaires souscrites, les primes, les sinistres ainsi que des données comptables.

Développer les activités d'assurance Global Life

Nos activités d'assurance Global Life profitent du Zurich Way au travers de l'ensemble de l'organisation. Nous sommes en train de lancer un programme d'excellence dans la vente afin d'améliorer la productivité de nos propres forces de vente à travers le groupe sur la base de best practices provenant de tous nos principaux pays de même que d'autres secteurs. Un projet pilote est en cours en Suisse et il sera étendu dans les principaux pays d'Europe.

En Allemagne, nous avons largement profité d'une occasion unique de vente à la suite d'un changement en cours dans les lois fiscales, ce qui nous a permis d'augmenter les ventes de polices d'épargne. Le canal de distribution de la Deutsche Bank a fourni une performance particulièrement forte. Nous avons également introduit une nouvelle gamme de produits de retraite permettant de tirer pleinement avantage des lois fiscales modifiées.

Au Royaume-Uni, nous sommes en train de lancer un nouveau modèle qui va permettre aux différentes parties de nos activités vie de s'y développer séparément. Notre Zurich Advice Network de franchisés va devenir une véritable société de distribution de détail appelée Openwork, un partenaire commercial clé pour la Zurich qui vendra à la fois nos produits et des produits de tierces parties. Ceux-ci

comprendront des produits vie, retraite, placement et immobilier, de même que des produits d'assurance dommages. Afin d'aider la nouvelle activité à croître, nous bénéficions de l'expertise développée par Farmers aux Etats-Unis en développant et en conservant une propre force de vente hautement efficace. Le large réseau de distribution au Royaume-Uni nous permet de disposer d'une position de force sur le marché vie.

L'autre partie des opérations vie au Royaume-Uni va désormais comprendre deux zones d'activité. L'une va concevoir des produits concurrentiels pour Openwork et pour les conseillers financiers indépendants et se mettre à la recherche de nouveaux locaux, tandis que la seconde sera un gérant spécialisé des grands volumes d'activité où nous ne vendons plus de produits mais où nous devons donner aux clients la priorité qu'ils sont en droit d'attendre. En réorganisant nos activités de la sorte, avec des équipes de direction parfaitement centrées, nous pouvons nous concentrer sur les différentes problématiques auxquelles chacune est confrontée.

Aux Etats-Unis, la part de Farmers dans le marché vie a continué à progresser grâce à la vente croisée de produits à des clients d'assurance dommages des Farmers Exchanges. En Europe continentale, nous voyons un important potentiel et de grandes opportunités de marché au travers de notre relation avec la Deutsche Bank qui utilise la Zurich comme fournisseur exclusif de produits d'assurance vie.

Nous sommes en train de lancer un programme d'excellence dans la vente afin d'améliorer la productivité de nos propres forces de vente à travers le groupe sur la base de best practices provenant de tous nos principaux pays, de même que d'autres secteurs.

Nous disposons de plus de 10.000 agents sur nos principaux marchés d'assurance dommages que sont l'Allemagne, la Suisse, l'Italie et l'Espagne, qui peuvent travailler en étroite collaboration avec nos collègues dans les activités d'assurance vie afin d'exploiter les opportunités de ventes croisées.

Avis d'expert de la part des ingénieurs de risques

Une partie déterminante du processus de gestion des risques est de conseiller les clients sur les risques auxquels ils sont confrontés et à les aider à réduire leurs sinistres potentiels. A travers le monde, 800 ingénieurs de risques conseillent des sociétés multinationales et des petites affaires familiales de la même manière. Recrutés localement, ils comprennent la culture et les réglementations locales en matière de sécurité et ils peuvent procéder à des analyses de risques et à des appels de service dans la langue locale. Travaillant globalement selon les mêmes normes et procédures, ils fournissent des conseils et des services d'experts taillés selon les besoins individuels, y compris la protection du patrimoine, les risques environnementaux et stratégiques, la gestion de flottes, la continuité d'exploitation, la santé et la sécurité.

Cette approche s'est avérée à la fois populaire et efficace. Powerchip Semiconductor Corporation, une société basée à Taiwan et l'un des principaux fabricants au monde de RAM dynamique de haute technologie, a dit: "La Zurich est notre partenaire stratégique de confiance et nous travaillons toujours avec elle parce qu'elle nous fournit des services de qualité et novateurs."

Un autre client, Tony Rodolakis, vice-président dans la gestion des risques pour Starwood Hotels and Resorts Worldwide, a observé: "Faire des

affaires avec Zurich Risk Engineering a été une expérience exceptionnelle qui a souvent dépassé mes attentes."

Pour garantir que nous restons en contact avec les besoins des clients, nous avons organisé des conseils de gestion des risques avec les clients, que nous réunissons plusieurs fois par année aux Etats-Unis et en Europe. Nous organisons également des séminaires uniques de gestion des risques pour les clients et les courtiers afin de fournir une vue globale des risques qui peuvent affecter une organisation. Notre cours de formation sur l'International Risk Engineering est accrédité par l'Institute of Risk Management au Royaume-Uni, un organisme reconnu sur le plan international.

Engagés en faveur de l'excellence

Nous vivons à une époque de concurrence acharnée, mais nous sommes confiants dans le fait que notre principal facteur de différenciation est notre engagement sans faille envers une discipline opérationnelle et financière visant à produire des résultats couronnés de succès, à tenir nos promesses et à satisfaire les besoins de nos clients. Nous désirons que nos clients – où qu'ils soient, que leurs activités ou leurs besoins soient grands ou petits – sachent que, lorsqu'ils traitent avec la Zurich, ils ont affaire à des professionnels. 57.000 employés.

Une équipe. Une Zurich.

Une partie déterminante du processus de gestion des risques est de conseiller les clients sur les risques auxquels ils sont confrontés et de les aider à réduire leurs sinistres potentiels.

Une équipe. Une Zurich.

Les personnes sont au cœur de notre activité, que ce soient des clients, des actionnaires ou des employés. Nous savons que notre succès dépend de notre capacité à honorer la confiance qui est placée en nous et à donner de la valeur au marché.

Nous offrons des produits et des services de qualité, de l'assurance automobile ou ménage standard aux solutions sophistiquées pour certaines des sociétés internationales les plus connues au monde. Dans chaque cas, notre objectif est le même: nous assurer que tous nos clients, où qu'ils se trouvent et quels que soient leurs besoins, reçoivent le même niveau de service et de compétence. C'est la raison pour laquelle nous transformons la manière dont nous faisons des affaires, que ce soit sur le plan opérationnel ou culturel.

Le Zurich Way bâtit sur les choses que nous faisons déjà correctement et vise à instiller des valeurs et des principes communs. Il pose les normes d'exploitation les plus élevées et veille à assurer une approche cohérente dans nos activités de base, y compris la souscription et les sinistres. Il encourage nos employés à améliorer constamment leurs compétences et à partager leurs connaissances et les best practices.

Ceci va nous servir dans notre ambition de devenir le principal assureur global en assurance dommages et vie sur les marchés que nous avons sélectionnés. Le Zurich Way sera l'instrument de notre réussite et nous permettra de nous orienter toujours plus en direction d'une seule Zurich. Avec nos processus commerciaux communs, des valeurs et une culture partagées, nous sommes confiants dans notre capacité de mieux servir nos clients et de dégager une croissance durable, de même qu'un bénéfice en faveur de nos actionnaires.

Tous les ingrédients de la réussite sont là. Nous avons la volonté, les capacités et les personnes. Nous nous concentrons désormais sur leur mise en commun, d'une manière qui repose sur les nombreuses best practices déjà en place. Nous voulons que le Zurich Way devienne un mode de vie avec une approche commune des activités fermement ancrée dans nos centres d'activités où qu'ils se trouvent.

Dans les pages suivantes, vous allez faire la connaissance de membres de notre équipe mondiale de la Zurich. Même si leur travail et leurs responsabilités diffèrent, tous partagent le même engagement vis-à-vis de nos clients, de leurs communautés, de leurs familles et des valeurs de base de l'organisation de la Zurich qui donne sa substance au Zurich Way. Grâce à l'engagement et au caractère de ces personnes, et des milliers d'autres qui leur ressemblent et qui composent l'organisation de la Zurich à travers le monde, vous verrez de quelle manière nous mettons en œuvre – et dans de nombreux cas, nous vivons – les principes fondamentaux du Zurich Way.

L'excellence opérationnelle est le cœur de la Zurich

Gary Kaplan sait ce que cela veut dire d'être un coach gagnant. Renforcer les attitudes et les comportements positifs chez les autres est un talent dont il fait bon usage en coachant ses trois fils et leurs coéquipiers de football dans sa ville natale de Naperville, dans l'Illinois. Gary pense que la valeur durable du coaching est d'enseigner aux personnes qu'un puissant effort collectif peut leur permettre d'atteindre n'importe quel objectif.

“Que je coache une équipe de football ou que je mène une équipe de projet à la Zurich, ce sont toujours des personnes. L'objectif est de faire en sorte que les personnes croient suffisamment en leurs capacités, pour qu'ils aient envie de tenter leur chance et d'essayer de nouveaux outils et de nouvelles compétences.”

Tout au long de sa carrière dans la souscription d'assurance, Gary a mis ce principe simple en pratique. En tant qu'ancien cadre du Strategic Initiatives Group d'Amérique du Nord (SIG) à l'échelon du groupe, il a été responsable des efforts visant à réduire les “passe-droits” de souscription dans différentes branches d'activités. Son objectif a été d'améliorer la performance et la rentabilité de la souscription de la Zurich grâce à une sélection rigoureuse des risques et à une tarification technique.

Désormais Chief Underwriting Officer pour Amérique du Nord – Entreprises, il a aidé de nombreux chefs d'équipes à déployer les changements avec des “initiatives à résultats rapides”, une technique permettant de galvaniser les équipes afin d'atteindre un objectif ambitieux dans un intervalle de temps limité. En tant que leader du flux de travail de souscription pour les grandes entreprises et les petites et moyennes entreprises dans le cadre du Zurich Way, il a

contribué à la définition de processus, langages, instruments de mesure et approches d'amélioration qui sont essentiels pour nos activités.

Récemment, Gary a travaillé de façon étroite avec plusieurs experts en changements et en projets internes à la Zurich, afin d'expliquer aux sponsors et aux responsables de projets comment devenir des agents du changement. La réussite de ce programme préliminaire a eu pour conséquence son ouverture aux employés en Europe.

Pour Gary, le résultat a été gratifiant. En tant que coach, à la fois sur et hors du terrain de football, il pense que son travail permet réellement d'aider les personnes à découvrir le meilleur d'elles-mêmes. “Tout ce que nous faisons dépend de notre personnel. Renforcer notre culture en coachant et en accompagnant les autres constitue l'un des côtés les plus intéressants de mon activité.”

La croyance de Gary dans les valeurs du coaching et du mentoring est partagée par les managers et par les employés dans toute l'organisation de la Zurich – ce qui constitue l'une des raisons pour lesquelles le Zurich Way va devenir un nouveau standard d'excellence dans la gestion des risques à l'échelon mondial.

“Un puissant effort collectif peut permettre d’atteindre n’importe quel objectif.”



Gary Kaplan, Exec. Vice President,
Chief Underwriting Officer,
Amérique du Nord – Entreprises

A la Zurich, nous mettons tout le monde à contribution

Pour Angela Taylor, l'équilibre entre travail et vie privée est essentiel. En tant que Chief Actuary pour Zurich petites entreprises aux Etats-Unis et mère de deux enfants actifs âgés de 10 et de 13 ans, elle a de nombreuses choses à faire. Mais cette vie active lui donne des opportunités idéales pour faire ce qu'elle apprécie le plus – aider les autres à s'aider eux-mêmes. “Les personnes parlent de mentoring”, dit-elle, “mais il s'agit bien plus de la manière dont vous vous comportez et dont vous interagissez avec les personnes dans votre vie quotidienne. Au fur et à mesure, vous pouvez faire en sorte que les autres donnent le meilleur d'eux-mêmes. La plupart du temps, j'essaie simplement d'aider les autres à apprendre comment ils peuvent faire les choses pour eux-mêmes.”

Angela pense que cela s'applique à la fois au bureau et à la maison. “Je dis toujours que la meilleure chose que vous pouvez faire pour vous-même et pour les personnes autour de vous est de prendre le temps de les écouter et de leur donner un retour honnête. Cela n'est pas toujours facile dans la vie professionnelle, mais parfois, même dans un environnement de travail, vous devez être en mesure d'écouter les problèmes personnels des gens afin de les aider à se développer et à être productifs. Une équipe a plus de succès lorsque vous identifiez et que vous stimulez la force de ses membres.”

Angela a choisi cette carrière, car elle lui permet de développer et d'appliquer les connaissances techniques et de gestion du personnel qui sont requises pour résoudre les problèmes commerciaux réels. Ses dirigeants ont, dès le départ, identifié ses aptitudes au leadership et, à l'âge de 25 ans, elle était responsable de l'actuariat dans une filiale de la Zurich. “Je n'ai pas œuvré pour y parvenir, ni n'en ai jamais rêvé aupara-

vant, mais une fois que j'en ai eu l'opportunité, j'étais vraiment ravie. J'aime ce genre de défis.” Angela a fait partie de l'équipe qui a transformé l'unité petites entreprises au sein de la Zurich au cours de ces dernières années et elle est l'une des chevilles ouvrières de la réussite de notre stratégie dans les petites entreprises.

La vie familiale, elle aussi, lui donne de nombreuses occasions de faire la différence. Son mari Greg est un ancien joueur professionnel de football américain qui coache désormais les équipes de football américain et de softball de leurs enfants. En tant que “maman de l'équipe”, elle organise les calendriers des équipes et des entraînements et s'assure que tout le monde soit au courant. “L'équilibre entre le travail et la maison n'est pas facile à assurer, mais l'environnement de la Zurich est suffisamment flexible pour vous permettre de concilier ces deux aspects de votre vie.”

Cette flexibilité est justifiée, puisque la contribution d'Angela pour répondre aux besoins des clients de la Zurich a donné à des légions de propriétaires de petites entreprises la flexibilité et la tranquillité d'esprit nécessaires pour parvenir au même genre d'équilibre dans leur propre vie.

“Au fur et à mesure, vous pouvez faire en sorte que les autres donnent le meilleur d’eux-mêmes.”



Angela Taylor, Sr. Vice President,
Chief Actuary pour les petites entreprises aux Etats-Unis

La priorité de la Zurich est de satisfaire les besoins et les attentes de nos clients

Pour Peter Jud, les personnes passent toujours en premier, que ce soient les clients ou les sujets de ses peintures. Il considère sa philosophie comme étant un ingrédient essentiel de sa réussite en tant que conseiller à la clientèle à l'agence générale de la Zurich à Wetzikon, en Suisse, où il propose toute la gamme d'assurances dommages et vie en fonction des besoins personnels des clients.

Peter sait que pouvoir fournir une couverture pour la sécurité des personnes et des familles repose largement sur la confiance, avec les clients qui partagent des détails financiers et privés intimes en vue d'aboutir à la meilleure solution. C'est surtout dans le domaine de l'assurance vie ou des placements similaires à long terme que le conseil personnalisé d'un conseiller amical et expert s'avère important pour de nombreux clients. C'est la raison pour laquelle la Zurich croit fermement en l'efficacité de ses agents et de ses forces de vente qui sont là pour expliquer les produits et les solutions de première main. Peter comprend également que, pour chaque client, il représente la Zurich et que sa manière de proposer ses services sera déterminante quant à l'impression que le client aura de notre organisation.

Comme le dit Peter: "J'ai toujours aimé traiter avec les personnes et la touche personnelle est très importante pour moi. Je tiens à toujours traiter mes clients comme des partenaires, lors de la détermination d'une solution adaptée à leurs besoins." Cette attitude a porté ses fruits dans des relations commerciales difficiles. L'année passée, il a atteint 250% de son objectif de vente en produits de retraite et 120% en assurance dommages.

Peter a la même approche constructive de son passe-temps favori, la peinture. "J'aime utiliser des couleurs intenses et présenter des sujets positifs. Et j'essaie de poser chaque jour quelque chose sur la toile." Artiste totalement autodidacte, il peint depuis 20 ans maintenant et il a organisé d'innombrables expositions dans des hôtels et des restaurants à travers toute la Suisse.

Chaque Noël, l'agence de la Zurich à Wetzikon est transformée en une galerie d'art ouverte au public attentionné. Avec le soutien de la Zurich, Peter expose ses toiles et considère une partie de son travail comme une contribution à la vie culturelle locale.

En exprimant son art avec ses pinceaux et sa palette, Peter emploie le même sens de la perspective et de recherche du détail que lorsqu'il s'agit de satisfaire les besoins de ses clients, ce qui fait de son engagement professionnel un portrait de ce qu'est le Zurich Way.

“La touche personnelle va de pair avec
la réussite commerciale.”



Peter Jud, conseiller à la clientèle,
Agence générale de la Zurich à Wetzikon, Suisse

La Zurich encourage le développement continu des compétences

Une semaine, Sarah Turley travaillait comme gestionnaire de sinistres à la Zurich, à Londres. La semaine d'après, elle discutait avec un groupe de femmes en Afrique du Sud. Les deux activités peuvent sembler aux antipodes, mais Sarah ne le considère pas ainsi. Nous encourageons les personnes à soutenir leurs communautés locales, parfois même les communautés de l'autre côté du monde. Sa mission d'un mois à Pietermaritzburg, dans le cadre d'un projet Oxfam, a été organisée par le Zurich Community Trust, une initiative au cœur de l'implication communautaire pour nos employés au Royaume-Uni. L'objectif était d'aider la transformation d'un groupe de femmes afin qu'elles puissent être largement plus efficaces dans la défense de leurs droits face à un problème croissant – la violence conjugale.

Sarah se souvient: "La principale valeur que j'ai sans doute apportée à la mission était le fait que j'agissais en tant que partie tierce et neutre et que personne n'avait de préjugé quelconque à mon égard. Je pense que ma présence et mes questions ont permis au groupe de bénéficier d'une période de réflexion. Elles pouvaient se concentrer sur les thèmes pour lesquels elles n'auraient jamais trouvé de temps vu leur agenda chargé. J'ai servi de catalyseur, faisant en sorte que les choses bougent, et j'ai aussi beaucoup appris."

La mission en Afrique du Sud a constitué un projet pilote avec Oxfam et elle a été suivie d'une série de missions réussies en Inde, que les employés de la Zurich ont entreprises au cours de ces dernières années. Toutes ces missions offrent des opportunités de développement personnel et aident à accroître les compétences dans les domaines du conseil et du coaching.

De retour à Londres, Sarah s'appuie sur son expérience dans son travail quotidien auprès de Zurich Professional, une activité spécialisée dans la couverture des indemnités professionnelles pour les notaires. "Ces quatre semaines m'ont donné du temps pour me concentrer sur la gestion de mes affaires: vous devez être flexible et malléable dans votre vie privée comme dans votre vie professionnelle. La mission a dépassé mes attentes et m'a fortement stimulée. Je sais maintenant que je peux faire beaucoup plus et cela a donné un véritable coup de fouet à ma propre confiance."

Alors que son expérience de travail avec des femmes en Afrique du Sud a appris à Sarah des choses sur elle-même, la profondeur de son engagement vis-à-vis de son rôle professionnel à la Zurich et sa vision humanitaire d'un monde plus large représentent une véritable leçon dans l'esprit du Zurich Way.

“Vous devez être flexible et malléable dans votre vie privée comme dans votre vie professionnelle.”

Sarah Turley, Claims Solicitor,
Zurich Professional Royaume-Uni



A la Zurich, nous pensons que la croissance doit être durable

Steven Zhang considère l'avenir de plusieurs manières. En tant que Chief Representative de la Zurich à Pékin, il supervise nos opérations sur ce marché intéressant, en développement rapide. Il possède également un sens aiguisé du risque, grâce à sa carrière antérieure en tant qu'officier en chef d'un cargo de haute mer. Ce qui l'a aidé à apprécier le travail commun au sein d'un équipage composé de membres provenant de toutes les parties du monde. Il a pu découvrir ainsi comment les personnes de différentes cultures vivent et travaillent ensemble, une qualité hautement appréciée à la Zurich.

En tant que père de famille avec une fille qui poursuit ses études à l'université, il s'intéresse légitimement à l'éducation. Sur le plan pratique aussi, en parrainant deux jeunes écolières dans une région pauvre de Chine. Bien que l'éducation soit gratuite, les enfants doivent souvent acheter des livres, des stylos et d'autres fournitures – une charge lourde pour de nombreuses familles.

L'engagement de Steven a été renforcé grâce à Project Hope, une organisation non gouvernementale, fondée il y a 14 ans pour financer la scolarisation des enfants pauvres en milieu rural, au sein de la China Youth Development Foundation.

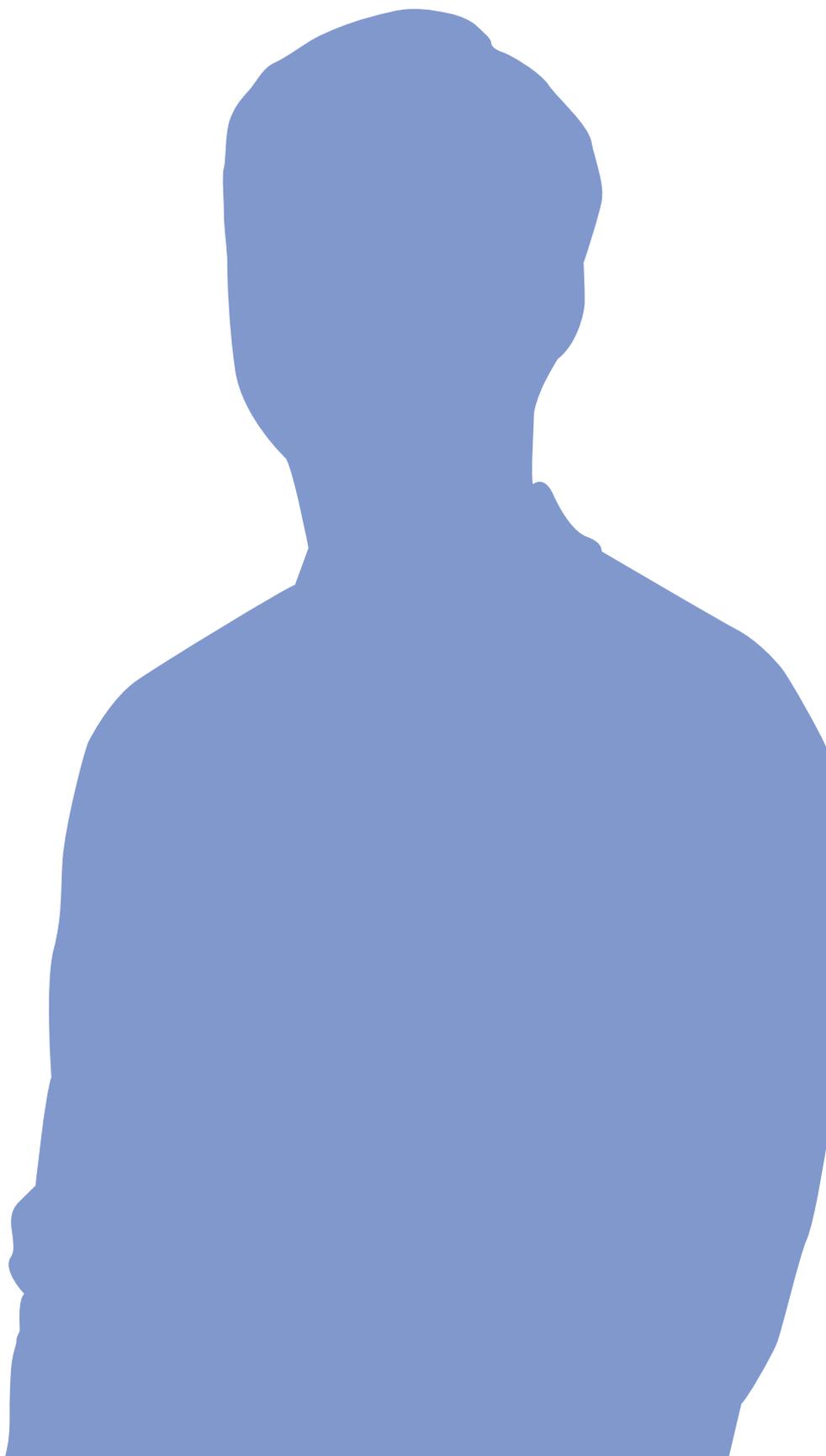
Steven aide ces deux filles depuis huit ans. Comme il le souligne, "c'est vraiment extraordinaire de savoir qu'un individu peut faire toute la différence. Nous investissons dans l'avenir de toute une génération ainsi que dans celui de notre pays. L'éducation, c'est la solution permettant de sortir les personnes de la pauvreté."

Un tel investissement devient de plus en plus important au fur et à mesure que la Chine passe du stade d'une économie planifiée à celui d'une économie de marché. Et Steven est bien placé pour comprendre cette évolution, ayant eu l'occasion de se former dans le secteur des assurances de part et d'autre du monde. Il a commencé sa carrière comme souscripteur maritime, puis comme gestionnaire de sinistres au sein de la société étatique People's Insurance Company of China (PICC). Il a obtenu par la suite une bourse du British Council, qui lui a permis de faire des études en assurance dans une université en Ecosse pendant 18 mois.

La foi de Steven dans la valeur de l'éducation pour son pays n'a d'égal que la détermination de la Zurich de faire appel à des individus de son expérience et de sa vision comme ambassadeurs du Zurich Way sur les marchés émergents importants.

“Nous investissons dans l’avenir de toute une génération ainsi que dans celui de notre pays.”

Steven Zhang, Chief Representative
de la Zurich à Pékin



La Zurich se passionne lorsqu'il s'agit de créer de la valeur et de la confiance

La confiance est d'une importance majeure lorsque Nancy Ballance est engagée dans une compétition équestre difficile. "Il faut qu'une relation de confiance serve de base, notamment si vous ou votre cheval n'êtes pas au mieux de votre forme. Au moment où vous vous préparez au grand saut, l'un de vous deux doit dire: 'C'est une bonne idée' et parvenir à convaincre l'autre."

La confiance est également à la base de ses réflexions en tant que vice-présidente de Customer Advocacy chez Farmers, qui fournit des services d'assurance et financiers à plus de 10 millions de foyers aux Etats-Unis. "Le tout consiste à créer de la confiance et à établir ce genre de relation stable qui vous permettra de traverser les moments délicats."

L'équipe de Nancy contribue à veiller aux besoins des clients et des agents qui en sont chargés. Pour les agents, ils ont développé un outil informatique, Farmers Agency Dashboard, qui fournit des informations sur leurs clients particuliers. C'est là que le passé informatique de Nancy s'est avéré utile: elle a passé ses 11 premières années chez Farmers, où elle travaille depuis 20 ans, en tant qu'ingénieur client d'IBM, puis elle a travaillé avec des collègues à l'intérieur du groupe Zurich sur un projet global dans le même domaine.

Afin de mieux répondre aux besoins des clients, Nancy commence par se demander de quelle manière elle souhaiterait être traitée. Sa définition d'un client enchanté est "quelqu'un qui

comprend et qui apprécie la relation nouée avec nous, et qui nous recommandera à sa famille et à ses amis. Il peut également comprendre la valeur de l'assurance et le rôle que nous jouons en le protégeant, lui et ses actifs."

Dans son acharnement à améliorer ses services, Nancy tire un autre parallèle entre le monde des affaires et l'équitation. Elle est venue dans le sport à la fin de la quarantaine, rien que pour le plaisir. Désormais, c'est une véritable passion et probablement l'un des défis les plus importants, sur le plan physique et mental, auxquels elle n'a jamais été confrontée.

"Vous avez besoin de réussir ce parcours, plus de la passion pour gagner et de la ténacité pour persévérer, quoi qu'il arrive. Ainsi, à plusieurs reprises sur le parcours, comme c'est le cas dans les affaires, certains événements se produisent, alors que vous ne vous y attendez pas. Aussi longtemps que vous acceptez le fait de commettre des erreurs, vous pouvez en apprendre quelque chose et continuer à progresser."

“La confiance et une relation stable vous permettent de traverser les moments délicats.”

Nancy Ballance, Vice President
de Customer Advocacy chez Farmers



Gestion des risques

En tant que compagnie d'assurance leader sur le plan mondial, la Zurich aide ses clients à travers le monde à faire face à une large série de risques commerciaux et personnels. De notre côté, nous devons, nous aussi, faire face à toute une série de risques. La gestion efficace de ces risques est essentielle si nous désirons disposer de la solidité et des ressources nécessaires en faveur de nos clients au moment où ils en auront besoin.

Nous définissons la gestion des risques comme étant une approche intégrée à l'échelon du groupe en vue d'identifier, de comprendre, de mesurer et de gérer nos risques commerciaux. Ceux-ci comprennent:

- le risque d'assurance – risque transféré sur nous par les clients au travers du processus de souscription;
- le risque opérationnel – risque associé aux processus commerciaux et au contrôle interne de la société;
- le risque de placement et de crédit – risque associé au portefeuille de placements du groupe, aux conventions de réassurance et à d'autres risques sur des crédits à des contreparties;
- le risque financier – risque associé aux fluctuations des taux de changes et à la gestion de la durée relative de nos actifs et de nos passifs.

Le Conseil d'administration définit le cadre de la gestion des risques à l'échelon de la Zurich, y compris un système de reporting. A son tour, le comité d'audit du Conseil d'administration évalue si la direction prend en considération les questions touchant à la gestion des risques et à la nature du contrôle d'une manière appropriée et rapide. Avec le Comité exécutif du groupe, le Chief Executive Officer supervise la perfor-

mance du groupe en ce qui concerne nos politiques de gestion des risques, de même que l'évolution future de ces politiques lorsque cela est nécessaire. Le Chief Risk Officer rend compte au Chief Executive Officer. Le comité d'audit du Conseil d'administration reçoit des rapports réguliers concernant le profil de risque du groupe et les activités de réduction des risques.

Nous bénéficions également de la coopération de notre réseau de spécialistes en matière de gestion des risques et des activités dans chaque division ainsi qu'au Corporate Center, où nous avons nommé des responsables pour chaque type de risques.

En 2004, nous avons amélioré notre cadre de gestion des risques avec la création des comités de Reporting Area Management Audit, de risques et de contrôle.

Politiques, surveillance et modélisation de la gestion des risques

Les politiques de gestion des risques à l'échelon du groupe Zurich spécifient les limites et les autorités de tolérance au risque, les exigences en termes de reporting ainsi que les procédures de transmission au management supérieur des questions relatives aux risques. Nous surveillons également nos risques de manière régulière au moyen d'analyses et de rapports ainsi que de modélisations.

En complément à la surveillance et à la modélisation spécifiques aux risques, nous disposons d'une vision holistique grâce à la modélisation à base de capital exposé aux risques (RBC). Ce type de modélisation mesure la différence entre

ce que nous escomptons dans un environnement économique normal et les scénarios catastrophes. Nous définissons le capital-risque comme étant le capital requis pour protéger nos preneurs d'assurances contre les sinistres les plus catastrophiques (que nous définissons comme étant un événement survenant une fois sur 2.000 au cours d'une année). Nous avons redéfini et étendu notre modèle de RBC pour tenir compte des dernières méthodologies connues et pour nous donner une meilleure vision de la totalité de notre environnement risqués. Cette modélisation nous aide à prendre les décisions commerciales critiques telles que l'allocation de capital à nos branches d'activités.

Risque d'assurance

Gérer le transfert de risque

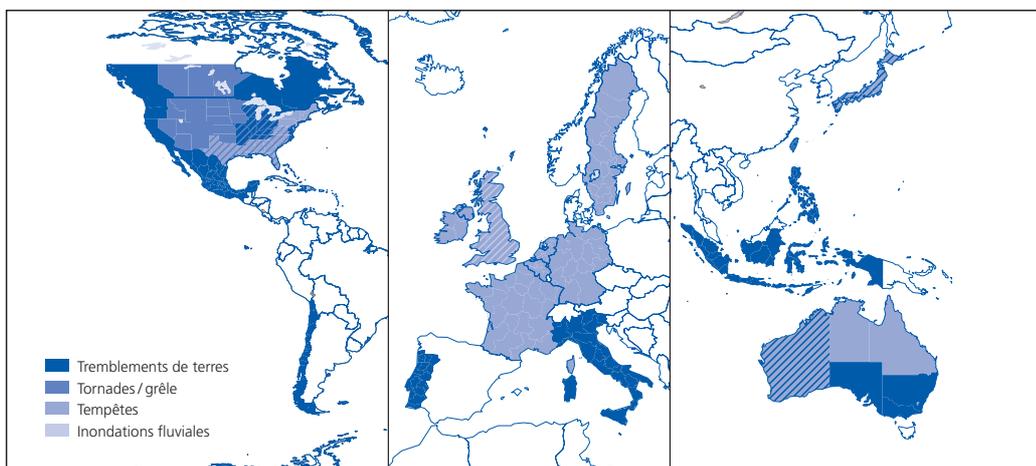
En tant qu'assureur, nous absorbons certains des risques de nos clients et nous devons donc gérer soigneusement ce transfert de risques. Pour cela, nous procédons de plusieurs manières. Celles-ci comprennent la fixation de limites aux autorités de souscription et la demande

d'approbation spécifique lors de transactions impliquant des nouveaux produits ou dépassant des limites fixées. Nous prenons soin de fixer des directives de tarification appropriées. Nous centralisons également la gestion de la réassurance et nous suivons attentivement les questions émergentes qui pourraient affecter notre exposition générale aux risques, telles que de nouveaux domaines d'engagements. Enfin, nous modélisons et estimons le risque associé à des catastrophes naturelles ou découlant de l'activité humaine, ce qui nous permet de gérer ces domaines significatifs de risques d'assurance avec un degré élevé de sophistication.

Modélisation des catastrophes naturelles

Depuis 1997, nous utilisons un processus de modélisation stochastique pour quantifier le risque de catastrophe naturelle au travers de l'organisation de la Zurich. Cet exercice annuel nous permet d'estimer le risque total représenté par les polices choses de la Zurich situées dans les régions les plus exposées. Dans la plupart des cas, nous considérons le risque jusqu'au niveau de la police en utilisant les

Carte mondiale avec les régions en péril considérées en 2004



Note: carte pas à l'échelle.

modèles de probabilité les plus récents conçus par les principaux fournisseurs dans le secteur des modèles de catastrophes naturelles. Ces modèles sont des outils de simulation qui font appel à un certain nombre de variables aléatoires permettant d'évaluer l'exposition aux risques. Ces modèles concernent principalement les tornades, les ouragans, les tempêtes, les tremblements de terre et les inondations. Nous révisons notre liste de régions et de périls surveillés sur une base annuelle par rapport aux changements d'exposition. Nous nous tenons également informés des derniers développements et des améliorations survenus dans les modèles de catastrophes, ce qui peut nous permettre d'évaluer encore mieux les risques auxquels nous sommes confrontés. Avec ces estimations, nous reconsidérons la manière dont nous gérons les accumulations totales de risques dans les domaines modélisés. Les actions peuvent inclure la modification de nos politiques de souscriptions, la fixation de limites relatives à l'accumulation des expositions et l'ajustement de nos achats en réassurance.

Gérer les risques provenant de catastrophes liées aux activités humaines

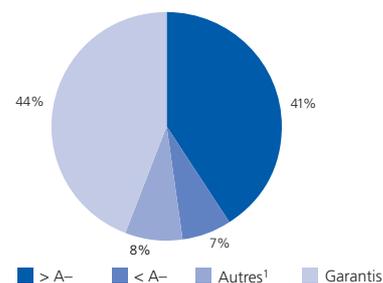
L'expérience de la Zurich dans la surveillance d'expositions potentielles à des catastrophes naturelles est également applicable aux menaces découlant des catastrophes liées aux activités humaines, notamment le terrorisme. Etant donné le niveau élevé d'incertitude par rapport aux événements susceptibles de survenir, notre surveillance et nos analyses d'accumulation comprennent toute une série d'hypothèses relatives aux caractéristiques potentielles de la menace. Nous analysons et nous compilons nos exposi-

tions aux accidents de salariés et aux sinistres choses, afin d'identifier les domaines de concentration significatifs. Les données en découlant permettent à nos souscripteurs, notamment en Amérique du Nord, d'évaluer la manière dont la couverture de risques spécifiques à un client peut affecter d'une manière générale l'exposition de la Zurich dans son ensemble.

Gérer les actifs liés à la réassurance

Nos actifs liés à la réassurance atteignaient 23 milliards de dollars à la fin de l'année 2004, dont 44% étaient garantis. Nous gérons rigoureusement ces importants actifs. Nous avons centralisé l'achat de réassurance et ne traitons qu'avec les sociétés autorisées par notre Corporate Reinsurance Security Committee. Il s'agit du comité du groupe responsable de la fixation de normes et de procédures en vue de protéger la Zurich de pertes de crédit envers des réassureurs. Nous limitons également notre exposition maximale de crédit par groupe de réassurance. Même si le marché de la réassurance est resté soumis à une pression de notation à la baisse, notre politique stricte en matière de risque de crédit a débouché sur une qualité moyenne des crédits de A- pour notre portefeuille de réassurance, alors que les réassureurs qui composent nos 10 principales expositions de réassurance sont notés A+ et au-dessus.

Qualité des actifs liés à la réassurance



¹ Autres = sans notation, information non disponible au niveau de la contrepartie, etc.

Risque opérationnel

Une approche complète de la détermination des risques

Nous utilisons régulièrement notre processus de détermination totale des risques, afin de faire systématiquement ressortir une large gamme de situations potentielles qui pourraient engendrer des risques et qui méritent de retenir l'attention de la direction. Ce processus a été particulièrement efficace dans l'évaluation des risques opérationnels. Nous utilisons également notre processus de détermination des risques pour évaluer, puis gérer les risques potentiels posés par de nouveaux projets importants, tels que des plans de fusions, de cessions d'activités et d'acquisitions ou l'outsourcing de fonctions opérationnelles spécifiques.

Concentration sur des problématiques opérationnelles majeures

Étant donné l'importance de la technologie de l'information (IT) pour nos processus commerciaux et les menaces externes réelles auxquelles nous devons faire face, l'IT est un risque opérationnel de priorité supérieure. Nous conservons un contrôle central sur le réseau mondial des ressources dévolues au risque IT, y compris sur les fonctions qui sont outsourcées. Nous continuons à renforcer les contrôles et à adapter des méthodes de sécurité standards par rapport à notre environnement IT spécifique, de sorte à pouvoir prévenir, détecter et répondre immédiatement à ces menaces encourues par nos systèmes et nos données. Nous sommes capables de faire fonctionner nos systèmes sans interruption majeure, en dépit de la tendance accrue de par le monde de menaces externes envers les systèmes IT.

Gérer la continuité commerciale

Afin de soutenir la poursuite de nos activités, nous nous concentrons sur la mise à jour de nos plans de continuité d'affaires. Cela comprend l'analyse de nos processus les plus critiques et la définition de priorités de récupération en cas d'interruptions. Nous voulons surtout être capables de nous remettre d'événements inattendus, tels qu'une catastrophe naturelle. L'inhabituelle saison 2004 des ouragans, par exemple, a provoqué de nombreuses potentialités d'interruptions d'activités. Malgré tout, nous avons été en mesure de fournir à nos clients un service ininterrompu et même d'améliorer certaines de nos opérations, alors que les conditions nous posaient un extrême défi.

Évaluer les contrôles internes

Un système efficace de contrôles internes est déterminant dans la gestion des risques et dans les opérations commerciales de base. En 2004, nous avons lancé une initiative sur plusieurs années afin de renforcer la cohérence et la documentation de nos contrôles internes. Bien qu'elle soit essentiellement concentrée sur des contrôles majeurs liés aux rapports financiers, cette initiative s'étend également aux contrôles opérationnels qui en découlent.

Risque de placement et de crédit

Modéliser les actifs et les passifs

Notre Comité de gestion des actifs/passifs et des placements gère l'exposition générale d'équilibre des actifs/passifs du groupe. Il supervise également les activités des comités locaux de gestion des actifs/passifs. Nous améliorons nos modèles d'actifs et de passifs, afin de parvenir à une sophistication accrue dans la mesure de l'expo-

sition du groupe à nos passifs et à nos actifs tels que les titres à revenu fixe, les immeubles et d'autres catégories de placement au travers des devises et des activités. Alors que la détermination des paramètres du modèle et les phases de tests sont gérées de manière centralisée, des variations locales tiennent compte de différences dans des types de produits spécifiques. Nous surveillons la durée relative au niveau des centres d'activités et du groupe, et l'ensemble des expositions est intégré à notre processus de mesure du capital-risque.

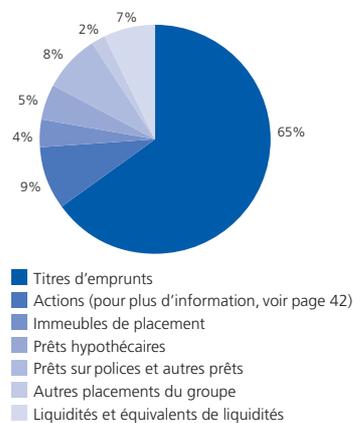
Gérer les risques sur les placements

Notre politique d'allocation d'actifs tient compte du capital du groupe et des centres d'activités, ainsi que des obligations envers les preneurs d'assurance. Nous diversifions les portefeuilles et les gestionnaires d'actifs et nous édictons des directives de placement spécifiques pour chaque portefeuille. Nous surveillons aussi soigneusement les expositions, la conformité et la performance des placements. Les placements du groupe sont enregistrés dans une

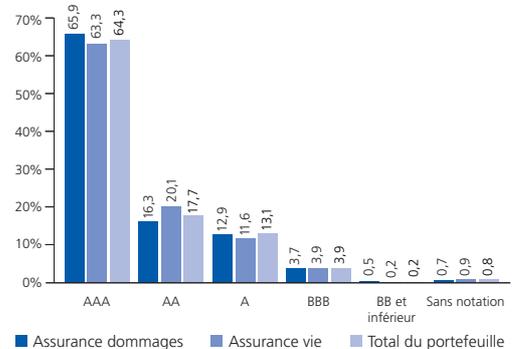
banque de données centralisée, ce qui nous permet d'évaluer notre position par rapport aux objectifs, tels que rendement et risques qui incluent la "value at risk", l'adéquation du capital, la capacité de liquidité et d'autres contraintes liées aux placements.

La notation moyenne globale de notre portefeuille de dettes (y compris les prêts applicables) est de AA+. Nous agrégeons ces placements par émetteur, industrie et notation de crédit, et nous surveillons attentivement tout changement. Chaque placement dans des titres de niveau de placement inférieur à cette notation requiert une approbation explicite. La plus grande partie de notre portefeuille de dettes est constituée de titres de gouvernements et d'organisations supranationales, qui représentent 55% de notre portefeuille global. La catégorie suivante est constituée de titres d'institutions financières représentant 19%, dont 50% sont garantis par des cautions gouvernementales ou d'autres garanties.

Allocation des placements du groupe à fin 2004



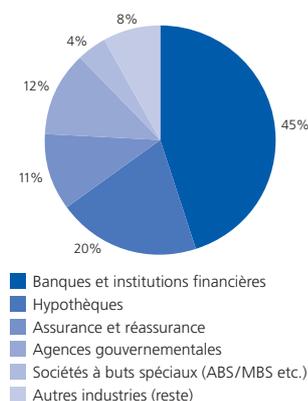
Total du portefeuille de dettes – notations de crédit



Gérer l'exposition par de multiples sources de risques de crédits

Même si nous nous sommes assurés que notre exposition envers une contrepartie reste dans le cadre des limites fixées par chacune des sources de risques, nos expositions combinées liées à des crédits pourraient surexposer notre capital en cas de défaillance financière de la contrepartie. Par conséquent, nous limitons notre exposition accumulée à des groupes de contreparties en considérant l'ensemble de nos expositions, y compris les risques de crédits, la réassurance, différents types de placements et certains produits d'assurance, les produits dérivés et les instruments de gestion de trésorerie. Nous utilisons nos meilleures estimations reposant sur des statistiques et sur notre expérience pour attribuer des pourcentages de défaillances occasionnant des pertes et les facteurs relatifs à la probabilité où une défaillance surviendrait. Nous utilisons cette information agrégée d'exposition pour détecter et gérer les concentrations de risques. Le Chief Risk Officer rend régulièrement compte au Comité d'audit des cinq expositions les plus importantes dans chaque catégorie de notation.

Les 20 principales expositions de crédit par industrie



Risque financier

Gérer nos risques financiers

Les instruments financiers dérivés, tels que les swaps sur taux d'intérêts, les options, les contrats de futures et de forwards, ont pour objectif de réduire les risques de placement et de financement. La Zurich utilise les produits dérivés essentiellement pour couvrir certains risques économiques. Nous gérons les risques découlant de produits dérivés au travers d'une politique stricte qui passe par l'approbation des programmes de produits dérivés avant que les transactions ne soient initiées.

Le département de la gestion des risques du groupe surveille régulièrement les positions ouvertes du groupe. Le Chief Risk Officer et le Chief Investment Officer approuvent tous les programmes sur produits dérivés relatifs au portefeuille de placements; le Chief Risk Officer et le Group Finance Director approuvent les transactions sur produits dérivés sur les portefeuilles qui ne sont pas des portefeuilles de placements.

En tant que groupe international, nous sommes exposés au risque de change. Nous réduisons notre risque sur les taux de change en faisant correspondre l'exposition économique aux taux de change de nos actifs et de nos passifs dans les bilans locaux et en alignant la composition en devises du capital disponible sur nos besoins internes en capitaux. Nous ne couvrons pas les surplus émergents.

Les activités de gestion des risques de la Zurich sont conçues pour protéger la durabilité et la solidité à long terme de notre société, qui contribue à leur tour à garantir les intérêts des parties intéressées.

Responsabilité d'entreprise

Nous pensons servir au mieux les intérêts à long terme de nos actionnaires et des autres parties intéressées en restant centrés sur la performance et la responsabilité dans la poursuite de nos activités. S'agissant de ces efforts, nous nous inspirons des Zurich Basics, nos valeurs fondamentales et nos principes de base qui contribuent à déterminer notre conduite et nos décisions. Nous bénéficions aussi d'une stratégie et d'un cadre de responsabilité communs à tout le groupe avec des postes qui y sont spécifiquement consacrés, afin d'aider chacun d'entre nous à agir dans le respect de nos engagements et en vue d'optimiser la valeur que nous fournissons aux parties intéressées et à la société en général.

Notre travail en termes de responsabilité d'entreprise est fondé sur la compliance, l'éthique et la citoyenneté d'entreprise, ainsi que sur un engagement durable généralisé. En 2004, nous avons travaillé à faire progresser ces domaines au travers d'une communication renforcée, de formations et d'autres initiatives. L'objectif est de nous assurer qu'employés et dirigeants de la Zurich, à l'échelon mondial, comprennent que la capacité de la société à fournir des résultats financiers durables dépend également de notre comportement dans ces domaines importants. La gouvernance d'entreprise, telle que décrite dans notre Rapport sur la gouvernance d'entreprise aux pages 120–133, complète nos efforts.

Compliance et éthique

La législation de la plupart des pays étant de plus en plus complexe et onéreuse, il peut exister un avantage commercial pour les sociétés capables de développer des compétences et des structures permettant de satisfaire aux obligations de compliance de manière plus efficace et plus rentable que leurs concurrents. La stratégie de compliance de la Zurich repose sur cette prise de conscience, de même que sur ce que nous dictent nos valeurs en vue d'agir de manière correcte.

Les standards de performance en matière de compliance, qui s'appliquent à nos centres d'activités à l'échelon mondial et nous aident à déployer des fondations et des processus en commun, constituent un outil important. Nous travaillons également à approfondir la compréhension qu'ont les dirigeants et les employés de la compliance et des obligations éthiques en général. Inspirées des Zurich Basics, ces initiatives comprennent des campagnes multi-médias de prise de conscience, des formations spécifiques dans des domaines régulateurs détaillés, ainsi que des initiatives d'apprentissage liées à des domaines, tels que les conflits d'intérêt, les pratiques commerciales et les prises de décision éthiques.

Citoyenneté d'entreprise et engagement durable en général

La citoyenneté d'entreprise implique pour nous de penser à long terme et de travailler à l'intégration des considérations sociales et environnementales dans la manière dont nous gérons nos activités, mais aussi dont nous développons et vendons nos produits. Elle signifie également se déployer, afin d'apporter une contribution directe, en termes de temps et de finances, dans les secteurs où nous pouvons aider à ajouter de la valeur.

En vue d'améliorer globalement la gestion des activités de citoyenneté d'entreprise, nous avons créé en 2003 un Conseil de la citoyenneté d'entreprise au niveau du groupe. L'an dernier, ce Conseil a travaillé à déterminer une concentration stratégique ainsi qu'à identifier des domaines prioritaires, tels que l'aide aux personnes défavorisées et l'encouragement à l'implication des employés. Il s'est également concentré sur l'augmentation de l'efficacité financière ainsi que sur celle du temps de réaction en cas de nécessité (comme p.ex. la rapidité avec laquelle nous avons été capables de fournir de l'aide à la suite du tsunami dévastateur à fin 2004).

L'environnement constitue un autre domaine de focalisation. En 2004, plusieurs de nos unités ont progressé dans leurs objectifs environnementaux, y compris dans les efforts destinés à utiliser l'énergie de manière plus efficace et à réduire les charges de déplacements et de voyages d'affaire.

Afin de fournir des informations régulières et à jour, nous publions sur le site www.zurich.com des rapports sur nos progrès spécifiques et sur nos activités en termes de responsabilité environnementale et sociale ainsi que dans les autres zones de responsabilité d'entreprise.

Les actions de la Zurich figurent parmi de nombreux indices et fonds de placement mettant l'accent sur des sociétés qui progressent en termes de responsabilité d'entreprise et d'orientations à long terme, y compris les indices de développement durable Dow Jones World et STOXX ainsi que les indices FTSE4Good Global et Europe.

Rapport financier du groupe	35
Analyse financière sectorielle	48
Etats financiers consolidés	67
Résultats de la valeur intrinsèque – Assurance vie	116
Rapport sur la gouvernance d'entreprise Rapport sur les rémunérations	120 134
Société holding – Etats financiers	139
Informations pour les actionnaires	146

35	Rapport financier du groupe
48	Analyse financière sectorielle
67	Etats financiers consolidés
67	Compte de résultat consolidé
68	Bilan consolidé
70	Tableau des flux de trésorerie consolidés
72	Etat des fonds propres consolidés
74	Annexes aux états financiers consolidés
113	Principales filiales
115	Rapport du réviseur des comptes consolidés
116	Résultats de la valeur intrinsèque – Assurance vie
120	Rapport sur la gouvernance d'entreprise
134	Rapport sur les rémunérations
139	Société holding – Etats financiers
146	Informations pour les actionnaires
146	Données relatives aux actions nominatives de Zurich Financial Services
147	Calendrier financier et contacts

Rapport financier du groupe

Faits marquants du groupe

Le groupe Zurich Financial Services (le groupe) a réalisé un bénéfice net de 2.587 millions de dollars au cours de l'exercice arrêté au 31 décembre 2004, soit une progression de 29% par rapport aux 2.009 millions de dollars en 2003. Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 36% par rapport à l'exercice 2003 pour atteindre 3.143 millions de dollars en 2004. Ce résultat repose sur la forte performance sous-jacente dans nos activités de base, ainsi que sur le développement stabilisé des activités de Centre.

Qu'il s'agisse du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net, l'assurance dommages a affiché des améliorations significatives dans toutes les régions clés, à l'exception d'Amérique du Nord – Entreprises qui a renforcé ses provisions techniques liées aux affaires souscrites lors des années peu favorables se situant entre 1997 et 2001. De plus, l'assurance dommages, qui avait bénéficié d'un nombre réduit de catastrophes pendant deux ans, a été marquée par les quatre ouragans aux Etats-Unis et aux Caraïbes, ainsi que par le tragique tsunami en Asie. L'assurance vie a poursuivi son redressement avec une performance sous-jacente améliorée essentiellement en Europe, après prise en compte des activités cédées. L'amélioration s'est illustrée par une augmentation de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires de 11,4%. Farmers Management Services a augmenté substantiellement sa contribution au bénéfice d'exploitation et au bénéfice net. Le secteur Autres activités a également généré des résultats solides fondés sur les actions mises en œuvre par le management en 2003. Les résultats dans tous les secteurs ont été soutenus par un rendement des placements en amélioration ainsi que par un taux fiscal effectif inférieur.

Le bénéfice dilué par action a augmenté de 18% pour atteindre 22,18 francs suisses, par rapport à 18,86 francs suisses en 2003. Sur l'ensemble de l'exercice 2004, le rendement sur le capital du bénéfice net s'est monté à 13,3%, soit une augmentation de 1,2 point par rapport à 2003. Notre rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation après impôts a atteint 11,5%, ce qui correspond à une augmentation de 1,7 point par rapport au rendement de l'ensemble de l'exercice 2003.

Principaux chiffres de la performance

Principaux chiffres de la performance	2004	2003	Variation
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre			
Primes émises brutes et accessoires de primes	49.304	48.805	1%
Produits des placements, nets	9.114	8.395	9%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	4.934	5.180	(5%)
Bénéfice d'exploitation	3.143	2.316	36%
Bénéfice net	2.587	2.009	29%
Ratio combiné assurance dommages	101,6%	97,9%	(3,7 pts)
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires assurance vie (en % de APE)	11,4%	9,0%	2,4 pts
Rendement sur le capital	13,3%	12,1%	1,2 pts
Rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation (après impôts)	11,5%	9,8%	1,7 pts
Bénéfice dilué par action (en CHF)	22,18	18,86	18%

Les résultats de 2003 figurant dans le présent rapport financier du groupe ont été retraités à la suite de l'application d'une nouvelle norme comptable. Les données relatives au bénéfice d'exploitation 2003 ont été retraitées afin de les rendre conformes à la présentation de 2004. Les détails sont précisés dans la section "Bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité" et dans la section "Performance des placements" du présent rapport financier du groupe.

Aperçu de la performance

Primes émises brutes

Les **primes émises brutes**, d'un montant de 49,3 milliards de dollars en 2004, ont affiché une hausse de 1%, contre une baisse de 4% en monnaies locales. Dans l'assurance dommages, les primes ont maintenu leur niveau après ajustement des effets des variations des taux de change et des effets de la vente de certaines activités d'assurance dommages. Les primes de l'assurance vie ont augmenté de 3% après élimination des effets de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse, de la vente de certaines opérations d'assurance vie et des effets des variations des taux de change.

Bénéfice d'exploitation

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 827 millions de dollars, soit 36%, par rapport à 2003 pour s'établir à 3.143 millions de dollars en 2004, par suite de la performance améliorée des secteurs assurance vie et Autres activités ainsi que de la contribution consistante et continue au bénéfice de Farmers Management Services, compensée en partie par un résultat inférieur dans l'assurance dommages. Le coût des sinistres globaux escomptés, net de réassurance et avant impôts, découlant des quatre ouragans et du tsunami se monte à 700 millions de dollars et 90 millions de dollars, respectivement.

- Le bénéfice d'exploitation de l'**assurance dommages** a baissé de 766 millions de dollars à 1,4 milliard de dollars, conséquence du renforcement à hauteur de 2,1 milliards de dollars des provisions techniques nettes, liées aux années de sinistres antérieures. En outre, l'assurance dommages a enregistré des sinistres à hauteur de 680 millions de dollars dus aux ouragans, et de 82 millions de dollars dus au tsunami survenu en décembre 2004. Ces facteurs ont été partiellement compensés par des résultats techniques améliorés au cours de l'année 2004.

- Le bénéfice d'exploitation de l'**assurance vie** a augmenté de 207 millions de dollars pour s'établir à 1,1 milliard de dollars. Cette meilleure performance reflète le lancement réussi de nouveaux produits rentables, de même que des charges d'exploitation réduites, notamment en Europe. Nous modifions progressivement le modèle d'affaires pour repositionner ce secteur afin de bénéficier d'une croissance future rentable.
- Notre secteur **Farmers Management Services** a augmenté son bénéfice d'exploitation de 107 millions de dollars, le faisant passer à 1,1 milliard de dollars. L'amélioration continue découle de la hausse des commissions de gestion qui, à leur tour, sont fondées sur des primes supérieures auprès des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Notre secteur Farmers Management Services a également continué à se concentrer sur le contrôle des charges.
- Notre secteur **Autres activités** a enregistré un bénéfice d'exploitation de 137 millions de dollars, soit une amélioration de 1,1 milliard de dollars par rapport à la perte d'exploitation de 2003. Centre a considérablement amélioré ses résultats après les mesures de restructuration entreprises l'année précédente et les conversions réussies de l'année en cours. La restructuration de Zurich Capital Markets s'est poursuivie en 2004 et a également contribué à l'amélioration du résultat dans ce secteur.
- Le secteur **Corporate Center**, qui soutient le groupe par une vision d'ensemble des financements et de la gouvernance d'entreprise, a réduit ses charges nettes, permettant d'améliorer le bénéfice d'exploitation de 184 millions de dollars grâce à la stabilité des charges brutes du siège central, mais aussi grâce à une meilleure rétribution des services fournis aux autres secteurs.
- Les **produits nets des placements du groupe** ont atteint 7,4 milliards de dollars et ont contribué au bénéfice d'exploitation de chacun des secteurs. Ces produits nets des placements ne comprennent pas les bénéfices à hauteur de 1,7 milliard de dollars sur les produits "unit-linked", qui sont gérés pour le compte des preneurs d'assurance de ces produits.
- Le **rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation après impôts** s'est amélioré de 1,7 point à 11,5% en 2004 par rapport à 9,8% en 2003.

Bénéfice net

Le **bénéfice net** s'est amélioré de 578 millions de dollars, soit de 29%, pour atteindre 2.587 millions de dollars en 2004 par rapport à un bénéfice net de 2.009 millions de dollars en 2003. En plus des facteurs susmentionnés, le bénéfice net a été influencé par ce qui suit:

- Les **plus-values nettes sur placements du groupe, y compris dépréciations**, ont augmenté de 137 millions de dollars à 948 millions de dollars. Cette variation résulte essentiellement de dépréciations inférieures par rapport à l'année précédente.
- Le **rendement** sous-jacent des placements du groupe a atteint 5,9% en 2004 contre 4,9% en 2003; le résultat des placements est analysé dans la section "Performance des placements".
- Le groupe a réduit son **taux fiscal effectif** de 12,5 points à 28,9%. Cette amélioration est due principalement à la capacité à éviter d'importantes pertes dans des juridictions à fiscalité basse, telles qu'elles étaient survenues l'année précédente.

Notre **rendement sur le capital** s'est amélioré de 1,2 point à 13,3% en 2004 par rapport au rendement de 12,1% en 2003.

Le **bénéfice dilué par action**, qui reflète la croissance du bénéfice net, s'est amélioré de 18% à 22,18 francs suisses en 2004 par rapport à 18,86 francs suisses en 2003.

Principaux chiffres du bilan

Principaux chiffres du bilan en millions d'USD, au 31 décembre	2004	2003	Variation
Placements du groupe	191.100	175.967	9%
Placements pour produits "unit-linked"	60.059	49.780	21%
Total des placements	251.159	225.747	11%
Provisions techniques, brutes	185.071	172.230	7%
Provisions pour produits "unit-linked", brutes	61.091	51.188	19%
Total des provisions techniques, brutes	246.162	223.418	10%
Total des dettes financières et des fonds propres	28.052	23.709	18%

- Les **placements du groupe** ont augmenté de 15,1 milliards de dollars, conséquence des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation positifs, d'évaluations supérieures sur le marché et des effets de la conversion des devises étrangères, en partie compensés par la cession de certaines opérations en 2004, par la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse ainsi que par la restructuration de Zurich Capital Markets.
- Les **provisions techniques brutes** ont augmenté de 12,8 milliards de dollars, soit de 7% en 2004. Les provisions techniques de l'assurance dommages ont augmenté de 9,3 milliards de dollars pour atteindre 69,3 milliards de dollars, conséquence de la croissance des primes émises brutes, du renforcement des provisions techniques nettes et des variations des taux de change, en partie compensés par la vente d'opérations d'assurance dommages en 2004. Les provisions techniques brutes de l'assurance vie, à l'exception de celles pour les produits "unit-linked", ont augmenté de 6,2 milliards de dollars pour atteindre 103,0 milliards de dollars en raison des effets de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse et des cessions d'activités vie au cours de 2004. Les provisions techniques du secteur Autres activités ont été réduites de 3,6 milliards de dollars.

- Le **total des dettes financières et des fonds propres** a augmenté de 4,3 milliards de dollars à 28,1 milliards de dollars. 3,2 milliards de dollars ont pour origine l'augmentation de nos fonds propres consécutive au bénéfice enregistré au cours de l'exercice et aux effets favorables de la conversion des devises. 1,1 milliard de dollars supplémentaires sont dus à l'émission d'une dette prioritaire à 10 ans d'un montant de 1 milliard d'euros (1,3 milliard de dollars au 31 décembre 2004), compensée en partie par le remboursement d'une obligation zéro-coupon de 539 millions de francs suisses (427 millions de dollars) arrivée à échéance.
- La hausse à la fois dans les **placements et les provisions pour produits "unit-linked"** reflète la variation des taux de change et du marché ainsi que les ventes soutenues de ces produits.

Réassurance

Le groupe a achevé la révision de différents accords de réassurance, certains risques ayant été cédés par des centres d'activités locaux du groupe à des réassureurs tiers qui, à leur tour, ont rétrocédé en partie ou en totalité de tels risques à d'autres centres d'activités du groupe. La révision a porté sur la détermination de l'impact, s'il existe, sur les rapports financiers ou les rapports aux autorités de régulation. La révision a été effectuée sur des accords en vigueur de même que sur des accords qui existaient précédemment mais qui ont pris fin d'un commun accord ou ont été autrement résiliés. Cette révision a eu pour conséquence que le groupe a estimé, avec le concours de ses réviseurs externes, qu'il n'était pas nécessaire de retraiter les états financiers comparatifs.

Toutefois, le groupe a estimé que certains changements devaient être effectués sur la façon dont de telles transactions devaient être comptabilisées, par suite de la manière dont ces accords avaient été développés à travers le temps. Par conséquent, le groupe a enregistré une charge avant impôts d'environ 140 millions de dollars en 2004 afin d'aligner le traitement comptable de ces transactions sur les normes comptables du groupe.

Si ces transactions avaient été comptabilisées sur la base désormais considérée comme appropriée pendant les années où les transactions ont été initialement enregistrées, le groupe estime que son bénéfice net consolidé avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires aurait été supérieur d'approximativement 165 millions de dollars en 2003. Vu les réductions des résultats nets d'exploitation qui auraient eu lieu dans les années antérieures, le groupe estime que l'impact en découlant sur les fonds propres consolidés au 31 décembre 2003 aurait été une réduction d'environ 190 millions de dollars et une réduction d'environ 330 millions de dollars au 31 décembre 2002. Ces estimations sont basées sur des hypothèses et des jugements que le groupe considère comme raisonnables.

Le groupe a fait part de ces transactions aux instances de régulation appropriées et il coopère à toutes les investigations y relatives des instances de régulation. En outre, le groupe a renforcé les processus afin de considérer la comptabilisation et la présentation appropriée des accords de réassurance sur une base courante.

Mesure de la performance d'exploitation

Bénéfice d'exploitation

Nous gérons nos centres d'activités sur la base de leurs performances sous-jacentes en utilisant la mesure du bénéfice d'exploitation. Le bénéfice d'exploitation élimine l'impact de la volatilité des marchés financiers ainsi que les autres variables non opérationnelles et nous permet ainsi d'évaluer la performance fondamentale d'assurance de chacune des activités.

Le bénéfice d'exploitation reflète les ajustements pour impôts, les plus-values nettes sur placements y compris dépréciations (à l'exception de marchés des capitaux et activités bancaires, compris dans le secteur Autres activités), les parts des preneurs d'assurance aux résultats des placements dans les affaires vie, les écarts de conversion hors exploitation ainsi que les éléments significatifs attribuables à des circonstances particulières, comprenant des plus-values et moins-values sur cession d'activités. Les écarts de conversion hors exploitation proviennent du hedging en devises étrangères à l'intérieur du groupe et du financement des filiales par la maison mère et ne reflètent pas les activités opérationnelles locales. Ils ne sont donc pas pris en compte dans le calcul du bénéfice d'exploitation. Le bénéfice d'exploitation n'est pas un substitut du bénéfice net, tel qu'il est défini dans les International Financial Reporting Standards (IFRS).

Rapprochement entre le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Bénéfice net	2.587	2.009
ajusté de:		
(Plus-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations, mais hors marchés des capitaux et activités bancaires	(4.771)	(4.976)
Attribution aux preneurs d'assurance des plus-values sur placements, nettes, y compris les produits "unit-linked"	4.493	4.254
Charge d'impôts, y compris ajustements dus aux impôts attribuables aux preneurs d'assurance vie	813	1.375
Plus-value sur cession d'activités, nette	(88)	(351)
Provision pour restructuration	55	5
Application de la législation "legal quote" en Suisse ¹	54	–
Bénéfice d'exploitation	3.143	2.316

¹ Veuillez vous référer à la section "Bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité".

Le groupe a lancé plusieurs programmes de restructuration en 2004. Le plus important est lié à la transformation des opérations vie au Royaume-Uni où le management a décidé de mettre en place un nouveau modèle d'affaire. Ce modèle a été conçu pour permettre aux activités vie au Royaume-Uni de dégager une performance durable en ligne avec l'objectif de rentabilité du groupe.

Le tableau ci-dessous indique l'utilisation et d'autres variations de la provision pour restructuration entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2004.

Provisions pour restructuration

en millions d'USD

	2004
Au 1 ^{er} janvier 2004 (solde d'ouverture)	144
Utilisé	(95)
Augmentations, nettes	55
Ecart de conversion	9
Au 31 décembre 2004 (solde de clôture)	113

Valeur intrinsèque

En dehors du bénéfice d'exploitation, nous utilisons la valeur intrinsèque pour mesurer et pour gérer les opérations d'assurance vie sur une base individuelle. La valeur intrinsèque est présentée de façon plus détaillée dans la section "Assurance vie" de l'analyse financière sectorielle.

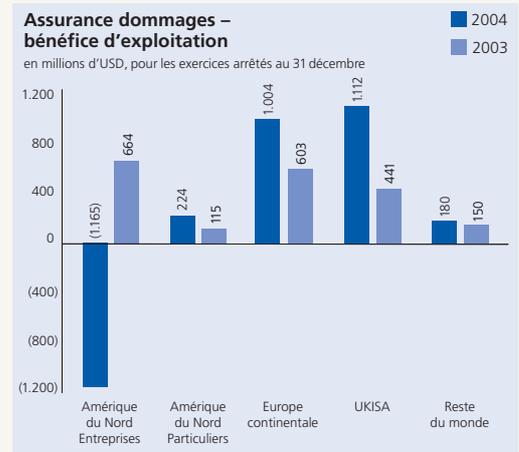
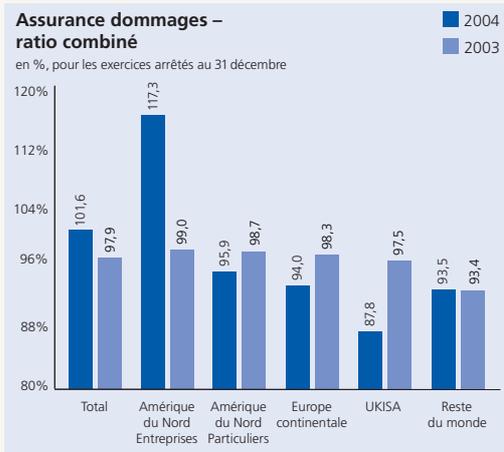
Principaux indicateurs de performance**Rendement sur le capital**

Notre objectif déclaré à moyen terme est d'atteindre un rendement moyen sur le capital de 12% sur la base du bénéfice d'exploitation après impôts. Un rendement sur le capital supérieur dans un secteur peut compenser des rendements inférieurs dans un autre, permettant au groupe d'atteindre le taux cible de 12% in globo. Les rendements sur le capital générés par les secteurs assurance dommages, assurance vie et Farmers Management Services compensent également certaines dépenses du siège central, les charges des dettes et les pertes d'exploitation provenant d'autres activités.

Notre rendement sur le capital du bénéfice net a atteint 13,3% en 2004, soit une hausse de 1,2 point par rapport à 2003. Notre rendement sur le capital du bénéfice d'exploitation après impôts s'est élevé à 11,5%, soit une augmentation de 1,7 point par rapport à 2003. Ce rendement, tout en s'améliorant, se situe au-dessous de l'objectif à moyen terme de 12% à cause de l'impact des catastrophes et des renforcements de provisions techniques présentés ci-dessus.

Assurance dommages

Nous considérons que le ratio combiné et le bénéfice d'exploitation sont les principaux indicateurs de performance pour nos opérations d'assurance dommages.

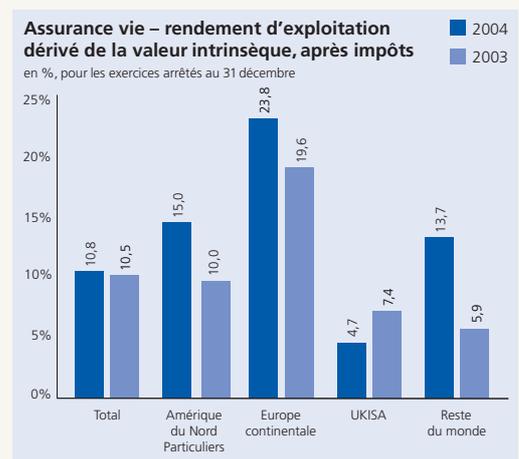
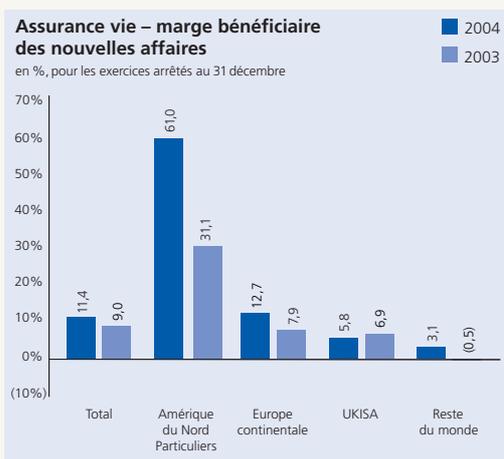


Globalement, le ratio combiné a augmenté de 3,7 points pour atteindre 101,6% pour l'ensemble de l'année 2004, reflétant des pertes techniques nettes de 469 millions de dollars pour 2004 par rapport à un bénéfice de 578 millions de dollars en 2003. Le **ratio combiné** a été affecté par les sinistres liés aux ouragans à hauteur de 680 millions de dollars, puis au tsunami à hauteur de 82 millions de dollars et par le renforcement des provisions techniques relatives aux années antérieures à raison de 2,1 milliards de dollars. Le résultat technique net des régions Amérique du Nord – Particuliers, Europe continentale, UKISA et Reste du monde prises dans leur ensemble a débouché sur une augmentation de 1,1 milliard de dollars pour atteindre 1,5 milliard de dollars. La région Amérique du Nord – Entreprises a enregistré une perte technique nette de 1,8 milliard de dollars, soit une baisse de 1,9 milliard de dollars en 2004.

Le **bénéfice d'exploitation** a été affecté par ces mêmes facteurs et a baissé de 766 millions de dollars pour s'établir à 1,4 milliard de dollars en 2004. Les régions Amérique du Nord – Particuliers, Europe continentale, UKISA et Reste du monde ont presque doublé le bénéfice d'exploitation, passant de 1,3 milliard de dollars en 2003 à 2,5 milliards de dollars en 2004.

Assurance vie

Nous considérons que la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, le rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque après impôts et le bénéfice d'exploitation constituent les principaux indicateurs de performance pour nos opérations d'assurance vie.



Le **bénéfice généré par les nouvelles affaires** a augmenté de 81 millions de dollars, passant de 192 millions de dollars à 273 millions de dollars en 2004. Cette amélioration se reflète sur l'amélioration de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires de 2,4 points passant de 9,0% à 11,4% en 2004.

Le **rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque** après impôts et avant écarts de conversion a atteint 10,8% en 2004, soit 0,3 point de plus que l'année précédente. Le bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque après impôts s'est élevé à 1,4 milliard de dollars pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004 contre 928 millions de dollars en 2003, soit une amélioration de 56%.

Le **bénéfice d'exploitation** de l'assurance vie a augmenté de 24% pour atteindre 1,1 milliard de dollars en 2004 avec des améliorations en Europe continentale, UKISA et Reste du monde, partiellement compensées par une petite réduction en Amérique du Nord – Particuliers, due à la cession d'activités vie en 2003.

Assurance vie – bénéfice d'exploitation en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Amérique du Nord – Particuliers	235	245	(4%)
Europe continentale	355	294	21%
UKISA	402	271	48%
Reste du monde	71	46	54%
Total	1.063	856	24%

Impact des devises étrangères

Le groupe opère à l'échelon mondial dans de multiples devises. Le groupe cherche à compenser son exposition aux risques de change sur une base économique; toutefois, étant donné que le groupe a choisi le dollar comme devise pour l'établissement de ses rapports, des différences se produisent lorsque les monnaies locales d'exploitation sont converties dans la devise de rapport du groupe. La baisse généralisée du dollar par rapport au franc suisse, à l'euro et à la livre sterling en 2004 a eu un impact positif sur les fonds propres d'environ 741 millions de dollars. Le bénéfice net en 2004 a profité de ces effets de conversion à hauteur d'environ 176 millions de dollars.

Les tableaux ci-dessous donnent les principaux chiffres financiers pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004, convertis aux mêmes taux de change moyens que pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003 afin d'éliminer l'impact des devises étrangères lors de la comparaison avec la période précédente. Les principaux taux de change figurent dans l'annexe 2 aux états financiers consolidés.

Assurance dommages

Assurance dommages – Impact des taux de change sur les principaux chiffres financiers Variation par rapport à la période précédente, pour l'exercice 2004	Variation en % en monnaies locales	Variation en % en USD
Primes émises brutes et accessoires de primes	(1%)	4%
Résultat des placements, net	7%	13%
Prestations d'assurance	13%	18%

Assurance vie

Assurance vie – Impact des taux de change sur les principaux chiffres financiers Variation par rapport à la période précédente, pour l'exercice 2004	Variation en % en monnaies locales	Variation en % en USD
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	(13%)	(4%)
Dépôts à caractère de placement	(12%)	(3%)
Primes émises brutes et accessoires de primes	(13%)	(6%)
Résultat des placements, net	(5%)	5%
Prestations d'assurance	(17%)	(9%)

Volume de primes et commissions de gestion

Groupe

Globalement, les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 1% (-4% en monnaies locales) par rapport à 2003, atteignant 49,3 milliards de dollars. Compte tenu des facteurs particuliers expliqués ci-dessous, les primes sont restées stables sur une base comparable.

Les **primes acquises nettes et accessoires de primes** ont augmenté de 6% (sans changement en monnaies locales) par rapport à 2003, atteignant 41,8 milliards de dollars. Après ajustement des facteurs précisés ci-après, les primes acquises nettes ont augmenté de 4%.

Assurance dommages

L'**assurance dommages** a connu une croissance des primes émises brutes et accessoires de primes de 4% (-1% en monnaies locales) pour atteindre 37,6 milliards de dollars en 2004. Après les ajustements pour cessions d'activités et effets des taux de change, les primes sont restées stables. Les primes acquises nettes ont augmenté de 7% sur une base comparable, reflétant toujours les effets des augmentations de tarifs durant les périodes précédentes désormais acquises et de rétentions supérieures de primes, qui traduisent la réduction de notre programme de réassurance, étant donné que notre bilan s'est renforcé.

Assurance vie

Les primes émises brutes et accessoires de primes de l'**assurance vie** ont diminué de 6% (-13% en monnaies locales), pour passer à 11,0 milliards de dollars en 2004, ceci résultant principalement de la cession d'opérations vie durant le deuxième semestre 2003, en particulier de Zurich Life US, Zurich Life UK et d'autres opérations européennes, de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse, transféré en partie à une fondation externe. A l'exclusion de ces facteurs et des variations des taux de change, les primes ont augmenté de 3%.

Farmers Management Services

En 2004, notre secteur **Farmers Management Services** a acquis des commissions de gestion et autres produits assimilés pour un montant de 2,0 milliards de dollars, soit une hausse de 5% par rapport à l'année précédente. Cette augmentation découle principalement de volumes de primes brutes supérieurs auprès des Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir, essentiellement dans les branches d'activités spécialités, petites et moyennes entreprises et incendie de Farmers.

Résultat des placements et placements

Performance des placements

Le total des placements qui figure dans le bilan consolidé comprend les placements du groupe pour lesquels le groupe assume tout ou partie du risque de placement et les placements pour produits "unit-linked", pour lesquels les preneurs d'assurance assument la totalité du risque de placement. Les placements pour produits "unit-linked" et le résultat des placements en découlant ont été reclassés à la suite de l'application de SOP 03-01.

Résultat net des placements et placements en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	Placements du groupe		Placements pour produits "unit-linked"		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Produits des placements, nets	7.447	7.004	1.667	1.391	9.114	8.395
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	948	811	3.986	4.369	4.934	5.180
Résultat des placements, net	8.395	7.815	5.653	5.760	14.048	13.575
en millions d'USD, au 31 décembre	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Placements	191.100	175.967	60.059	49.780	251.159	225.747

Nous gérons notre portefeuille diversifié de placements du groupe de manière à optimiser les bénéfices en faveur des actionnaires et des preneurs d'assurance, tout en assurant la conformité avec les exigences réglementaires et commerciales locales sous l'égide de notre comité de gestion des actifs/passifs et de placements. Les placements pour les produits "unit-linked" sont gérés en conformité avec les objectifs de placement de chaque fonds "unit-linked".

Performance des placements

Performance des placements du groupe en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Produits des placements, nets	7.447	7.004	6%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	948	811	17%
Résultat des placements, net	8.395	7.815	7%
Variation des plus-values latentes sur placements comprises dans les fonds propres	2.059	151	n.s.
Placements moyens	183.534	169.877	8%
Rendement total des placements ¹	5,9%	4,9%	1,0 pts

¹ Avant charges grevant les placements.

Les **produits nets des placements** du groupe ont augmenté de 6% à 7,4 milliards de dollars contre 7,0 milliards de dollars en 2003. Cette amélioration a résulté de taux d'intérêts à court terme plus élevés aux Etats-Unis et au Royaume-Uni et de l'allongement de la durée du portefeuille d'obligations, partiellement compensés par des revenus inférieurs dus à la réduction de la base des actifs, causée par la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse.

Les **plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations**, pour les placements du groupe ont passé de 811 millions de dollars en 2003 à 948 millions de dollars en 2004. Que ce soit en 2004 ou en 2003, nous avons enregistré des dépréciations sur les placements, essentiellement des actions, à hauteur de 175 millions de dollars et de 1,1 milliard de dollars, respectivement. La réduction pour l'année en cours reflète les améliorations survenues sur les marchés des capitaux. La réduction des dépréciations a été compensée par des plus-values réalisées nettes sur placements inférieures en 2004, notamment sur des titres d'emprunts et des actions. Une part substantielle des plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations, est liée à notre secteur assurance vie. Après prise en compte de la part attribuable aux provisions mathématiques, les plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations, comprises dans les produits nets atteignaient 441 millions de dollars et 926 millions de dollars en 2004 et 2003, respectivement.

Le **rendement total des placements** du groupe s'est élevé à 5,9%, comparé à 4,9% en 2003. Ce rendement inclut les produits des placements, les plus-values nettes sur placements figurant dans le compte de résultat consolidé ainsi que les variations dans les plus-values latentes comptabilisées dans les fonds propres. Le résultat total des placements s'est monté à 10,5 milliards de dollars après des charges grevant les placements à hauteur de 289 millions de dollars, en comparaison avec 8,0 milliards de dollars après des charges grevant les placements de 330 millions de dollars en 2003.

Répartition des placements du groupe

Les actions comprennent des actions ordinaires et des fonds de placement en actions pour lesquels le groupe assume le risque de placement. A fin 2004, nous avons réduit nos participations dans cette catégorie d'actions à 4,9% de notre portefeuille de placements contre 6,4% au 31 décembre 2003.

Répartition des placements du groupe				
en millions d'USD, au 31 décembre				
	2004	% du total	2003	% du total
Titres d'emprunts	124.298	65,1%	113.002	64,2%
Actions	16.939	8,8%	19.491	11,1%
<i>Actions ordinaires, y compris fonds de placement en actions</i>	9.424	4,9%	11.319	6,4%
<i>Fonds de placement (titres d'emprunts, placements immobiliers et à court terme)</i>	2.710	1,4%	2.270	1,4%
<i>Portefeuilles d'actions adossés à des contrats prévoyant une participation des preneurs d'assurance aux bénéficiaires</i>	2.032	1,0%	1.599	0,9%
<i>Portefeuilles d'actions gérés par marchés des capitaux et activités bancaires</i>	2.773	1,5%	4.303	2,4%
Immeubles de placement	7.193	3,8%	7.462	4,2%
Prêts hypothécaires	10.251	5,4%	11.283	6,4%
Prêts sur polices et autres prêts	14.902	7,8%	7.479	4,3%
Autres placements du groupe	3.764	1,9%	3.714	2,2%
Liquidités et équivalents de liquidités	13.753	7,2%	13.536	7,6%
Total	191.100	100,0%	175.967	100,0%

Cessions d'activités

En 2004, le groupe a continué à céder des activités sur les marchés sur lesquels nous n'étions pas suffisamment présents ou qui ne font plus partie de notre stratégie commerciale. Nous avons finalisé plusieurs transactions au cours de l'année, qui ont généré des revenus en numéraire de 2,5 milliards de dollars contre 2,7 milliards de dollars l'année précédente.

La transaction qui a généré le plus de revenus en numéraire a été le transfert de certaines transactions sur produits dérivés et facilités de crédit ainsi que les actifs y relatifs de Zurich Capital Markets à BNP Paribas. D'autres transactions significatives en 2004 ont porté sur la vente de Turegum Insurance Company ainsi que sur des activités d'assurance vie et dommages en Belgique et au Luxembourg.

La plus-value nette cumulée sur cession d'activités en 2004, y compris les ajustements postérieurs aux transactions tels que la prise en compte différée de certaines transactions conclues en 2003, s'est montée à 88 millions de dollars.

Provision pour sinistres à régler

Evolution de la provision pour sinistres à régler			
en millions d'USD			
	2004	2003	Variation
Au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)			
Provision pour sinistres à régler, brute	51.068	45.306	13%
Part des réassureurs	(14.055)	(14.940)	(6%)
Provision pour sinistres à régler, nette	37.013	30.366	22%
Charge de sinistres et frais de gestion à régler, nets			
Période en cours	21.506	19.254	12%
Années antérieures	1.964	1.874	5%
Total	23.470	21.128	11%
Total de la charge de sinistres et des frais de gestion payés, net	(17.515)	(16.516)	6%
Cessions de sociétés et d'activités	(743)	(291)	155%
Ecart de conversion	1.249	2.326	(46%)
Au 31 décembre (solde de clôture)			
Provision pour sinistres à régler, nette	43.474	37.013	17%
Part des réassureurs	14.339	14.055	2%
Provision pour sinistres à régler, brute	57.813	51.068	13%

Nous constituons des provisions pour sinistres à régler qui représentent des estimations du règlement futur de sinistres déclarés ou non, ainsi que des frais de gestion y relatifs, en relation avec des événements assurés qui se sont produits. Le calcul des provisions est un processus complexe et incertain nécessitant le recours à des estimations et à des jugements fondés. Tout changement des estimations se reflète dans les résultats d'exploitation de la période durant laquelle le changement s'opère.

Au 31 décembre 2004, sur le total de 43,5 milliards de dollars de **provision nette pour sinistres à régler**, 41,1 milliards de dollars sont liés au secteur assurance dommages et 2,2 milliards de dollars au secteur Autres activités.

En 2004, nous avons redéfini notre processus de calcul des provisions au travers d'un programme de révision permanente et progressive des différentes branches d'activités. Dans l'ensemble, nous avons renforcé nos provisions techniques par suite des évolutions négatives des années précédentes à hauteur de 2,0 milliards de dollars par rapport à 1,9 milliard de dollars en 2003. Un renforcement de 2,6 milliards de dollars s'est produit dans la région Amérique du Nord – Entreprises, celui-ci étant contrebalancé par des redondances de provisions techniques à hauteur de 600 millions de dollars environ provenant de toutes les autres régions, y compris de Centre. Ces redondances de provisions techniques nettes proviennent du règlement des sinistres qui a atteint un niveau inférieur à celui des montants des provisions et d'une réévaluation des méthodes de provisionnement par rapport aux sinistres futurs.

Les évolutions négatives des provisions techniques pour les années précédentes enregistrées au cours de l'année 2003 sont essentiellement dues à la région Amérique du Nord – Entreprises (1 milliard de dollars) et à Centre (540 millions de dollars).

Capitalisation et endettement

en millions d'USD, au 31 décembre	2004	2003	Variation
Prêts garantis	4.135	4.701	(12%)
Dettes découlant des marchés des capitaux et activités bancaires	3.880	5.961	(35%)
Engagements de rachat	5.009	3.742	34%
Total des dettes opérationnelles	13.024	14.404	(10%)
Dettes prioritaires	3.355	2.360	42%
Dettes subordonnées	2.516	2.415	4%
Total des dettes financières	5.871	4.775	23%
Total des intérêts minoritaires	846	969	(13%)
Total des fonds propres	22.181	18.934	17%
Total des dettes financières et des fonds propres	28.052	23.709	18%

Endettement

Dettes opérationnelles

Au 31 décembre 2004, le **total des dettes opérationnelles** se montait à 13,0 milliards de dollars, ce qui correspond à une réduction de 1,4 milliard de dollars par rapport au 31 décembre 2003. Au 31 décembre 2004, nous avons 4,1 milliards de dollars de prêts garantis par des prêts hypothécaires du même montant donnés en tant que garantie aux contreparties par rapport à 4,7 milliards de dollars au 31 décembre 2003. Les dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires ont diminué de 2,1 milliards de dollars suite au transfert de certaines transactions sur produits dérivés et facilités de crédit ainsi que les actifs y relatifs de Zurich Capital Markets (ZCM) à BNP Paribas, conformément à l'accord signé en ce sens en 2003 dans le cadre de la restructuration des activités de ZCM. Cette diminution a été partiellement compensée par une augmentation de 1,3 milliard de dollars de nos engagements de rachats à 5,0 milliards de dollars résultant d'un accroissement des activités à court terme sur le marché Repo au niveau des activités ordinaires dans le cadre de notre gestion des placements et des liquidités.

Dettes financières

L'augmentation du **total des dettes financières** de 1,1 milliard de dollars, soit 23%, est due principalement à l'émission d'un emprunt prioritaire de 1 milliard d'euros (1,3 milliard de dollars) à 10 ans par Zurich Finance (USA), selon le "Programme d'emprunt à moyen terme en euros" de «Zurich» Compagnie d'Assurances, compensée en partie par le remboursement à l'échéance de l'emprunt zéro-coupon de Zurich International (Bermuda) Ltd de 539 millions de francs suisses (427 millions de dollars) en juillet 2003.

Facilités de crédit

Le 21 avril 2004, une nouvelle facilité de crédit renouvelable syndiquée à hauteur de 3 milliards de dollars a été signée pour remplacer celle de 1,5 milliard de dollars qui arrivait à échéance le 28 mai 2004. La nouvelle facilité de crédit syndiquée consiste en deux tranches égales venant à échéance en 2007 et 2009. Zurich Group Holding, «Zurich» Compagnie d'Assurances et Farmers Group, Inc. agissent en tant que garants de cette nouvelle facilité de crédit, qui leur permet des retraits jusqu'à 1,25 milliard de dollars, 1,5 milliard de dollars et 250 millions de dollars, respectivement, pour eux-mêmes et pour certains emprunteurs (filiales) définis. Aucun emprunt ouvert n'existait au 31 décembre 2004 dans le cadre de cette nouvelle facilité de crédit. Farmers Group, Inc. a annulé en avril 2004 sa facilité de crédit de 250 millions de dollars qui arrivait à échéance en septembre 2004.

Intérêts minoritaires

La réduction de 123 millions de dollars, soit 13%, des **intérêts minoritaires** résultait principalement de ZCM qui n'a plus d'intérêts d'actionnaires minoritaires dans ses activités.

Fonds propres

en millions d'USD, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004

Solde au 31 décembre 2003, ainsi que publié auparavant	19.384
Application de la nouvelle norme comptable (SOP 03-01)	(450)
Solde au 31 décembre 2003, retraité	18.934
Variation des plus-values latentes sur placements, nettes, hors écarts de conversion	386
Transfert découlant de l'application initiale de la législation "legal quote" en Suisse	(226)
Écarts de conversion	741
Réduction de la valeur nominale des actions nominatives	(288)
Transactions de paiements sur la base d'actions	19
Transactions sur actions propres	66
Bénéfice net	2.587
Dividendes sur titres privilégiés	(38)
Solde au 31 décembre 2004	22.181

Fonds propres

Les **fonds propres** ont augmenté de 3,2 milliards de dollars à 22,2 milliards de dollars au 31 décembre 2004. L'augmentation provient de notre bénéfice net après impôts de 2,6 milliards de dollars en 2004 et des effets positifs de conversion des devises, compensés en partie par la réduction de la valeur nominale des actions nominatives ainsi que par l'application initiale de la législation sur la participation obligatoire des preneurs d'assurances aux excédents en Suisse ("legal quote").

Solvabilité

Les entités réglementées du groupe doivent fournir des renseignements à leurs autorités locales normalement sur une base annuelle et, dans certains pays, plus fréquemment. Ces renseignements reflètent le respect par l'entité réglementée des exigences locales de solvabilité et comprennent des informations sur les fonds éligibles ainsi que sur les actifs admissibles.

Sur une base consolidée, Zurich Financial Services, dont le siège est à Zurich, en Suisse, est soumis à la surveillance de l'Office fédéral des assurances privées ("OFAP"). La surveillance réglementaire du groupe dans le domaine de ses activités d'assurance, du reste de ses activités bancaires et des autres activités de services financiers soumis à réglementation, ainsi que la supervision en matière de solvabilité et d'adéquation du capital consolidé au niveau du groupe sont coordonnées entre l'OFAP et la Commission fédérale des banques (sur la base du décret sur la supervision consolidée de Zurich Financial Services Group du 23 avril 2001).

Flux de trésorerie**Résumé des flux de trésorerie**

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	2.587	2.009
Ajusté de:		
(Plus-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	(4.934)	(5.180)
(Plus-value) sur cession d'activités, nette	(88)	(351)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(86)	(90)
Amortissements et dépréciations	695	793
Autres éléments non numéraires	21	905
Variation des actifs et engagements relatifs à l'exploitation	10.135	15.094
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, net	8.330	13.180
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, net	(7.333)	(6.413)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement, net	(398)	(1.932)
Effet des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	683	809
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	1.282	5.644
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	15.677	10.033
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 31 décembre	16.959	15.677

Changements dans les pratiques comptables en 2004

Nos flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent les flux de trésorerie découlant de nos affaires d'assurance, après les paiements aux réassureurs (primes nettes, accessoires de primes et dépôts reçus, moins les sinistres nets après remboursement des réassureurs, paiements des prestations, rachats de polices et frais d'exploitation), et les produits des placements reçus (dividendes, intérêts et locations), moins les intérêts payés et les paiements d'impôts.

Notre secteur Farmers Management Services reçoit des commissions de gestion de même que des produits de placements et paie des frais d'exploitation et des impôts. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation excédentaires, plus les produits de la vente et d'échéance des placements, ainsi que des cessions d'activités, sont réinvestis par nos activités de placement. Nos fonds de placement peuvent être utilisés pour compenser des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation déficitaires.

Nos activités de financement résultent des accords de financement et d'emprunts à l'intérieur du groupe, de la levée et du remboursement de capitaux et de paiements aux actionnaires.

Les liquidités et équivalents de liquidités ont augmenté en 2004 de 1,3 milliard de dollars par rapport à 5,6 milliards de dollars en 2003. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué à 8,3 milliards de dollars après 13,2 milliards de dollars en 2003. Les transferts en direction des activités d'investissement et des remboursements financiers ont atteint conjointement 7,7 milliards de dollars en 2004, en comparaison avec 8,3 milliards de dollars en 2003.

Bases actuelles et futures de la présentation et de la comparabilité

Le Accounting Standards Executive Committee (AcSEC) de l'American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) a publié le Statement of Position 03-01 ("SOP 03-01"), Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts. SOP 03-01 a résulté en trois changements significatifs dans le traitement de certains contrats vie qui ont été adaptés rétroactivement, en conformité avec la norme IAS 8:

- i) La reconnaissance d'engagements supplémentaires pour des prestations minimales garanties en cas de décès, des prestations de retraite garanties et des prestations en relation avec des conversions en rente garanties, essentiellement pour des polices vie aux Etats-Unis. La reconnaissance d'engagements garantis a par ailleurs débouché sur un amortissement des frais d'acquisition différés provoqué par une réduction des bénéfices futurs bruts estimés sous-jacents à ces provisions.
- ii) La clarification de la distinction entre les produits Universal Life et les produits de placements a pour conséquence que certains produits des affaires vie au Royaume-Uni sont maintenant traités comme des assurances. La classification en tant qu'assurance a conduit ainsi à la constitution rétroactive de provisions techniques additionnelles.
- iii) Les "placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie", qui ne sont pas protégés en cas de faillite vis-à-vis des autres créanciers, et les "provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance" ont été reclassés sous les rubriques "total des placements" et "provisions techniques" pour un montant d'environ 50 milliards de dollars. Ce changement s'est soldé par l'inclusion dans le compte de résultat consolidé d'un résultat supplémentaire des placements généré par les placements reclassés et d'une charge substantiellement correspondante dans le poste "Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices". En conséquence, il n'y a pas d'impact matériel net sur les résultats opérationnels du groupe.

En 2004, nous avons procédé aux retraitements suivants à la suite de l'application de SOP 03-01, ainsi que publié dans le rapport semestriel 2004.

Ajustements opérés sur le bénéfice net pour l'année arrêtée au 31 décembre 2003

en millions d'USD

Bénéfice net tel que publié pour 2003	2.120
Application d'une nouvelle norme comptable en 2004	(111)
Bénéfice net, retraité	2.009

Ajustements opérés sur le bénéfice d'exploitation pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003

en millions d'USD

Bénéfice d'exploitation tel que publié pour 2003	2.265
Application d'une nouvelle norme comptable en 2004	(53)
Attributions aux preneurs d'assurance	104
Bénéfice d'exploitation, retraité	2.316

Legal quote en Suisse

En Suisse, la législation "legal quote" a été adoptée le 1^{er} avril 2004. Elle se rapporte aux activités des caisses de pension réglementées en Suisse et stipule une participation obligatoire des preneurs d'assurance aux excédents. Un taux de participation minimal de 90% de l'excédent brut calculé doit être attribué aux preneurs d'assurance au moment où l'excédent survient alors que, précédemment, de telles attributions ne se produisaient que lorsque les participations aux excédents étaient déclarées.

Application de normes comptables nouvelles et amendées en 2005

Le groupe a tenu compte de l'application initiale de cette législation dans ses comptes financiers consolidés au 30 juin 2004 en transférant des plus-values latentes nettes sur placements comprises dans les fonds propres, pour un montant de 226 millions de dollars, aux provisions techniques sous la rubrique "Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance". En outre, le groupe a enregistré des charges avant impôts de 54 millions de dollars en 2004.

Le groupe établit ses rapports selon les normes comptables émises par l'International Accounting Standards Board (IASB) depuis 1998. Comme indiqué dans l'annexe 1 aux états financiers consolidés, nous nous référons aux principes comptables généralement acceptés aux Etats-Unis (US GAAP), notamment en ce qui concerne le traitement comptable des assurances.

En janvier 2005, un certain nombre de normes comptables nouvelles et amendées sont entrées en vigueur, notamment l'International Financial Reporting Standard en matière de "contrats d'assurance" (IFRS 4). L'impact sur nos états financiers est toujours en cours d'évaluation et nous suivons attentivement les évolutions, telles que les interprétations pratiques d'IFRS 4 et autres modifications. Le principal changement dans nos états financiers va aboutir au reclassement de certains produits d'assurance vie qui, d'assurances, vont devenir des placements, et au changement consécutif à la fois dans la manière de les mesurer et dans leur traitement comptable en tant que produits de placements. Dans la mesure où IFRS 4 ne fixe aucune méthode comptable pour les contrats d'assurance, nous continuerons à nous référer aux US GAAP.

Ce changement, tout comme d'autres, va déboucher sur le retraitement des fonds propres, qui pourrait être important, et du bénéfice net ainsi que sur des reclassements à la fois dans le bilan consolidé et dans le compte de résultat consolidé. Toutefois, nous nous attendons à ce que ces modifications n'aient aucun effet significatif sur nos positions de solvabilité dans nos activités qui sont généralement déterminées à partir des exigences de surveillance réglementaire, ainsi que des pratiques comptables locales des pays où nous sommes implantés.

Nous continuons à surveiller les évolutions dans l'interprétation de ces changements qui seront mis en application en 2005, et nous allons déterminer notre position pour le rapport du premier trimestre 2005. Nous travaillons également avec des représentants de la profession et avec notre groupe de compagnies d'assurances similaires en Europe au travers du forum des CFO, afin d'aider l'IASB à développer des normes comptables exhaustives pour le traitement des produits d'assurance.

Rapport financier

Secteurs primaires:

En 2005, le groupe va continuer à établir des rapports sectoriels en utilisant les mêmes secteurs primaires qu'en 2004. Ces secteurs sont: assurance dommages, assurance vie, Farmers Managements Services, Autres activités et Corporate Center.

Secteurs secondaires:

En 2005, le format secondaire de présentation des informations sectorielles du groupe continuera à être géographique. Ces secteurs géographiques seront: Amérique du Nord, Europe, Activités internationales et Activités gérées de manière centrale.

Segments de clientèle:

Pour le rapport 2004 de l'assurance dommages, une nouvelle répartition sectorielle en fonction des segments de clientèle (Global Corporate, petites et moyennes entreprises et particuliers) est fournie en tant que partie du supplément financier publié sur notre site Internet www.zurich.com. Pour le rapport 2005 de l'assurance dommages, notre rapport financier comportera des informations sur ces segments de clientèle.

Informations financières trimestrielles consolidées

Résumé des informations financières trimestrielles consolidées de 2004

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au

	31.12.04	30.09.04	30.06.04	31.03.04 ¹
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.720	11.172	12.140	14.272
Primes acquises nettes et accessoires de primes	10.968	10.189	10.118	10.529
Résultat des placements, net	5.442	3.073	2.524	3.009
Autres produits	1.205	881	907	833
Total des produits	17.615	14.143	13.549	14.371
Prestations d'assurance	9.614	8.611	7.973	8.302
Autres charges	7.070	4.918	4.414	4.990
Total des charges	16.684	13.529	12.387	13.292
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	931	614	1.162	1.079
Bénéfice net	685	454	718	730
Bénéfice d'exploitation	614	581	978	970

¹ Retraité suite à l'application de SOP03-01 au premier semestre 2004.

**Résumé des informations financières
trimestrielles consolidées de 2003**

en millions d'USD, pour les trimestres arrêtés au

	31.12.03	30.09.03	30.06.03	31.03.03
Primes émises brutes et accessoires de primes	11.895	10.939	12.585	13.386
Primes acquises nettes et accessoires de primes	10.630	9.166	10.223	9.578
Résultat des placements, net	4.743	3.377	6.182	(727)
Autres produits	955	1.264	932	885
Total des produits	16.328	13.807	17.337	9.736
Prestations d'assurance	8.573	8.065	8.764	7.857
Autres charges	6.636	4.761	7.369	1.572
Total des charges	15.209	12.826	16.133	9.429
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	1.119	981	1.204	307
Bénéfice net	599	658	634	118
Bénéfice d'exploitation	785	205	564	762

Analyse financière sectorielle

Dans les sections suivantes, nous analysons les résultats opérationnels de chacun de nos secteurs. Il faut relever que certains montants de 2003 ont été retraités par suite de l'application d'une nouvelle norme comptable. Les chiffres du bénéfice d'exploitation de 2003 ont été retraités pour les rendre conformes à la présentation de l'exercice en cours. Des détails sont donnés dans les sections "Bases de la présentation et de la comparabilité actuelles et futures" et "Performance des placements" du rapport financier du groupe. L'analyse des résultats pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004 a été effectuée en comparaison avec les résultats retraités de l'année précédente, sauf indication contraire.

Bénéfice d'exploitation et bénéfice net par secteur

Bénéfice d'exploitation et bénéfice net par secteur en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	Bénéfice d'exploitation			Bénéfice/(perte) net		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Assurance dommages	1.380	2.146	(36%)	1.427	1.779	(20%)
Assurance vie	1.063	856	24%	873	1.148	(24%)
Farmers Management Services	1.077	970	11%	686	604	14%
Autres activités	137	(958)	n.s.	96	(1.012)	n.s.
Corporate Center	(514)	(698)	n.s.	(495)	(510)	n.s.
Total	3.143	2.316	36%	2.587	2.009	29%

Rapprochement entre le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation par secteur pour 2004

en millions d'USD, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004	Assurance dommages	Assurance vie	Farmers Mgmt Services	Autres activités	Corporate Center	Total
Bénéfice/(perte) net	1.427	873	686	96	(495)	2.587
ajusté de:						
(Plus-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations, hors marché des capitaux et activités bancaires	(87)	(4.525)	(1)	(43)	(115)	(4.771)
Attribution aux preneurs d'assurance des plus- values sur placements, nettes	–	4.429	–	64	–	4.493
Charge d'impôts, y compris ajustements dus aux impôts attribuables aux preneurs d'assurance vie	1	219	392	52	149	813
Moins-value/(plus-value) sur cession d'activités, nette	34	(37)	–	(32)	(53)	(88)
Provisions pour restructuration	5	50	–	–	–	55
Application de la législation "legal quote" en Suisse	–	54	–	–	–	54
Bénéfice d'exploitation	1.380	1.063	1.077	137	(514)	3.143

Rapprochement entre le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation par secteur pour 2003

en millions d'USD, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003	Assurance dommages	Assurance vie	Farmers Mgmt Services	Autres activités	Corporate Center	Total
Bénéfice/(perte) net	1.779	1.148	604	(1.012)	(510)	2.009
ajusté de:						
(Plus-values)/moins-values sur placements, nettes, y compris dépréciations, hors marché des capitaux et activités bancaires	(278)	(4.380)	–	(138)	(180)	(4.976)
Attribution aux preneurs d'assurance des plus-values sur placements, nettes	–	4.150	–	104	–	4.254
Charge/(crédit) d'impôts, y compris ajustements dus aux impôts attribuables aux preneurs d'assurance vie	556	357	366	104	(8)	1.375
Moins-value/(plus-value) sur cession d'activités, nette	89	(427)	–	(13)	–	(351)
Provisions pour restructuration	–	8	–	(3)	–	5
Bénéfice d'exploitation	2.146	856	970	(958)	(698)	2.316

Assurance dommages

Notre résultat 2004 présente des améliorations significatives, à la fois dans le bénéfice d'exploitation et dans le bénéfice net de toutes les régions à l'exception d'Amérique du Nord – Entreprises. Globalement, notre bénéfice d'exploitation s'est réduit de 766 millions de dollars à 1,4 milliard de dollars, après prise en charge des coûts totaux liés aux ouragans et au tsunami de 762 millions de dollars et après un renforcement des provisions techniques de 2,1 milliards de dollars.

Nos activités ont continué à tirer profit de tarifs attrayants et concurrentiels. Nous avons maintenu notre approche disciplinée de souscription et, lorsque dans certaines branches d'activités, les tarifs n'étaient pas en mesure de répondre à nos objectifs de prix techniques, nous avons continué à choisir de ne pas souscrire ces affaires. La période favorable en termes de catastrophes de ces deux dernières années a connu une fin lorsque quatre ouragans ont frappé les Etats-Unis et les Caraïbes au cours du troisième trimestre, suivis par le tragique tsunami en Asie du Sud. Ces événements nous ont contraints à user de ce qu'il y a de meilleur dans nos services afin de répondre aux besoins de nos clients.

En 2004, nous avons mis en place une nouvelle approche dans la détermination des provisions techniques comprenant des révisions régulières, des rapports de pairs, une plus grande implication du Corporate Center, l'utilisation de méthodologies et de processus actuariels consistants et, lorsque cela est nécessaire, le recours à des actuaires externes. En conséquence, nous avons procédé à un renforcement sensible de nos provisions techniques en Amérique du Nord – Entreprises, en relation avec les marchés peu favorables entre 1997 et 2001, lorsque les flux de trésorerie liés à la souscription étaient prédominants et que les sinistres avaient augmenté de manière notable. Ces révisions ont également identifié des redondances dans les provisions techniques au Royaume-Uni, en Irlande et en Europe continentale.

Afin de continuer à améliorer notre excellence opérationnelle, nous avons démarré de nombreux programmes dont certains, sur la base du Zurich Way, se sont transformés en des initiatives en vue de développer les standards opérationnels les plus élevés utilisant une approche consistante dans l'ensemble de nos activités. Dans la souscription, celle-ci comprend le ciblage des segments de clients clés, l'amélioration des processus de travail en vue d'accroître la productivité, la re-souscription et la retarifcation de certains portefeuilles d'affaires. Dans la gestion des sinistres, nous recherchons toujours à améliorer notre efficacité. Notre processus de traitement des sinistres automobiles à travers l'Europe, l'introduction d'un système de détection automatique des fraudes utilisant un contrôle de la voix et les révisions de nos charges juridiques de gestion des sinistres sont des exemples dans ce domaine. Nous essayons en permanence de réduire nos coûts de fonctionnement par le partage des services, les améliorations structurelles et les processus d'achats améliorés.

Au cours de 2004, nous avons mis en place le management et la structure nous permettant de mettre en œuvre la réorganisation géographique et par branches d'activités que nous avons annoncée en avril. En 2005, nous établirons nos rapports sur la base de cette organisation qui couvre sur le plan géographique, l'Amérique du Nord, l'Europe et les Activités internationales (comprenant Asie-Pacifique, Amérique latine et Afrique du Sud). Par ailleurs, nous allons gérer et publier nos résultats sur la base des segments de clientèle que sont Global Corporate, petites et moyennes entreprises et particuliers.

Ces initiatives ainsi que notre concentration continue sur nos activités de base dans la gestion de la souscription et des sinistres, notre portefeuille diversifié à travers les régions géographiques et les branches d'activités, mais aussi notre nouvelle structure d'exploitation, devraient nous permettre de continuer à développer nos activités en 2005.

Assurance dommages – principaux chiffres

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	37.638	36.250	4%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	30.160	27.138	11%
Total des charges	31.697	27.366	16%
Résultat technique, net	(469)	578	n.s.
Bénéfice d'exploitation	1.380	2.146	(36%)
Bénéfice net	1.427	1.779	(20%)
Taux de sinistres	77,6%	73,1%	(4,5 pts)
Taux de frais ¹	24,0%	24,8%	0,8 pts
Ratio combiné	101,6%	97,9%	(3,7 pts)

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

Bénéfice d'exploitation et bénéfice/(perte) net par région géographique

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Bénéfice d'exploitation			Bénéfice/(perte) net		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Amérique du Nord – Entreprises	(1.165)	664	n.s.	(506)	671	n.s.
Amérique du Nord – Particuliers	224	115	95%	200	98	104%
Europe continentale	1.004	603	67%	767	359	114%
UKISA	1.112	441	152%	761	286	166%
Reste du monde	180	150	20%	145	105	38%
Activités gérées de manière centrale ¹	25	173	(86%)	60	260	(77%)
Total	1.380	2.146	(36%)	1.427	1.779	(20%)

¹ La région Activités gérées de manière centrale comprend les réassurances internes ainsi que les activités en run-off.

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 766 millions de dollars, passant de 2,1 milliards de dollars à 1,4 milliard de dollars en 2004. Notre forte performance de souscription dans les régions Amérique du Nord – Particuliers, Europe continentale, UKISA et Reste du monde de même que nos produits des placements nets en hausse ont été plus que compensés par de larges pertes dues aux ouragans qui ont frappé les Caraïbes et les Etats-Unis et au tsunami de décembre ainsi que par des renforcements supplémentaires de nos provisions techniques des années antérieures pour Amérique du Nord – Entreprises.

Le **bénéfice net** a diminué de 352 millions de dollars, soit 20%, passant de 1,8 milliard en 2003 à 1,4 milliard de dollars en 2004. Affecté par les mêmes facteurs que le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net a été favorisé par des charges fiscales inférieures et par une diminution des moins-values sur cession d'activités, en partie compensées par des plus-values nettes sur placements inférieures.

Primes émises brutes et primes acquises nettes par région géographique

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Primes émises brutes et accessoires de primes			Primes acquises nettes et accessoires de primes		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Amérique du Nord – Entreprises	15.709	15.476	2%	10.561	9.038	17%
Amérique du Nord – Particuliers	3.128	3.175	(1%)	3.063	3.184	(4%)
Europe continentale	10.712	10.052	7%	9.153	8.457	8%
UKISA	6.509	6.314	3%	5.674	4.821	18%
Reste du monde	2.201	2.140	3%	1.465	1.238	18%
Activités gérées de manière centrale ¹	470	796	(41%)	244	400	(39%)
Eliminations	(1.091)	(1.703)	n.s.	–	–	n.s.
Total	37.638	36.250	4%	30.160	27.138	11%

¹ La région Activités gérées de manière centrale comprend les réassurances internes ainsi que les activités en run-off.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 1,4 milliard de dollars, soit 4%, passant à 37,6 milliards de dollars en 2004. En tenant compte des effets des cessions d'activités et des variations des taux de change, les primes sont restées stables en 2004. En dépit du ralentissement des augmentations de tarifs sur certains marchés, nous avons enregistré des tarifs moyens supérieurs en 2004 en comparaison avec l'année précédente. Les volumes se sont réduits dans certaines branches d'activités concurrentielles étant donné que nous avons choisi de ne pas souscrire des affaires ne répondant pas à nos objectifs de prix technique.

Les **primes acquises nettes et accessoires de primes** ont augmenté de 3,0 milliards de dollars, soit 11% (6% en monnaies locales), passant de 27,1 milliards de dollars en 2003 à 30,2 milliards de dollars en 2004. Cette augmentation est la conséquence d'une tarification élevée durant les périodes précédentes, qui se traduit désormais en produits et de rétentions supérieures de primes, reflétant ainsi la réduction de notre programme de réassurance au fur et à mesure que notre bilan se renforce.

Résultat technique net et ratio combiné par région géographique

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Résultat technique net			Ratio combiné		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Amérique du Nord – Entreprises	(1.832)	100	n.s.	117,3%	99,0%	(18,3 pts)
Amérique du Nord – Particuliers	124	41	202%	95,9%	98,7%	2,8 pts
Europe continentale	550	140	293%	94,0%	98,3%	4,3 pts
UKISA	691	125	453%	87,8%	97,5%	9,7 pts
Reste du monde	95	82	16%	93,5%	93,4%	(0,1 pts)
Activités gérées de manière centrale et éliminations	(97)	90	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Total	(469)	578	n.s.	101,6%	97,9%	(3,7 pts)

Le portefeuille diversifié du groupe à travers les régions, les secteurs et les branches d'activités a amorti l'impact des pertes techniques liées aux quatre ouragans qui ont frappé les Caraïbes et les Etats-Unis et du tsunami de décembre, ainsi que des renforcements de nos provisions techniques liés aux années antérieures défavorables pour Amérique du Nord – Entreprises. La performance d'exploitation élevée dans nos régions Amérique du Nord – Particuliers, Europe continentale, UKISA et autres opérations au sein de Reste du monde a été principalement la conséquence de notre approche disciplinée de la souscription et de la tarification, ce qui a compensé en partie les pertes subies par Amérique du Nord – Entreprises. Le **résultat technique net** a diminué, passant d'un bénéfice de 578 millions de dollars en 2003 à une perte de 469 millions de dollars en 2004. Le **ratio combiné** a atteint 101,6% en 2004, soit une augmentation de 3,7 points, en comparaison avec 97,9% en 2003. Les ouragans et le tsunami ont provoqué une augmentation à hauteur de 2,5 points.

Taux de sinistres par région géographique significative pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Total	77,6%	73,1%	(4,5 pts)
Amérique du Nord – Entreprises	97,8%	78,2%	(19,6 pts)
Amérique du Nord – Particuliers	55,0%	61,8%	6,8 pts
Europe continentale	71,1%	74,6%	3,5 pts
UKISA	65,2%	74,1%	8,9 pts
Reste du monde	57,4%	56,1%	(1,3 pts)

Globalement, le **taux de sinistre** a augmenté de 4,5 points à 77,6 % pour 2004. Cette évolution est due principalement à l'augmentation des **prestations d'assurance** à hauteur de 3,5 milliards de dollars, soit 18% (13% en monnaies locales), passant à 23,4 milliards de dollars en 2004. En 2004, 680 millions de dollars de charges nettes liées aux ouragans, 82 millions de dollars de charges dues au tsunami de décembre et 2,1 milliards de dollars de renforcements supplémentaires des provisions techniques ont été enregistrés. Par ailleurs, le groupe a continué à bénéficier des effets positifs de nos initiatives d'amélioration du bénéfice de même que d'un développement favorable de la sinistralité pour l'année en cours.

Taux de frais par région géographique significative¹ pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Total	24,0%	24,8%	0,8 pts
Amérique du Nord – Entreprises	19,5%	20,8%	1,3 pts
Amérique du Nord – Particuliers	40,9%	36,9%	(4,0 pts)
Europe continentale	22,9%	23,7%	0,8 pts
UKISA	22,6%	23,4%	0,8 pts
Reste du monde	36,1%	37,3%	1,2 pts

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

Le **taux de frais** s'est amélioré de 0,8 point à 24,0% en 2004. Le **total des charges techniques nettes** a augmenté de 526 millions de dollars, soit 8%, passant de 6,7 milliards de dollars en 2003 à 7,2 milliards de dollars en 2004. Cette augmentation a été inférieure au taux de croissance des primes acquises nettes, reflétant la réduction des charges de commissions. Les frais d'administration ont été inférieurs suite aux initiatives de gestion des coûts.

Assurance dommages – Amérique du Nord – Entreprises

Amérique du Nord – Entreprises – principaux chiffres en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	15.709	15.476	2%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	10.561	9.038	17%
Total des charges	12.611	9.134	38%
Résultat technique, net	(1.832)	100	n.s.
Bénéfice d'exploitation	(1.165)	664	n.s.
Bénéfice/(perte) net	(506)	671	n.s.
Taux de sinistres	97,8%	78,2%	(19,6 pts)
Taux de frais ¹	19,5%	20,8%	1,3 pts
Ratio combiné	117,3%	99,0%	(18,3 pts)

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

Le **bénéfice d'exploitation** a été affecté par les charges exceptionnelles dues aux ouragans qui ont frappé les Caraïbes et les Etats-Unis au cours du troisième trimestre 2004 à hauteur de 612 millions de dollars en 2004 et au renforcement des provisions techniques des années antérieures à hauteur de 2,6 milliards de dollars. Le bénéfice d'exploitation a diminué, passant d'un bénéfice de 664 millions de dollars en 2003 à une perte de 1,2 milliard de dollars en 2004. Le résultat technique négatif a été compensé en partie par des produits nets des placements en hausse de 27%, reflétant de fortes entrées nettes de liquidités à la fois en 2003 et en 2004.

Le **bénéfice net** a diminué de 1,2 milliard de dollars, devenant une perte de 506 millions de dollars en 2004. En complément aux facteurs qui ont affecté le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net comprend des crédits d'impôts en partie compensés par un déclin dans les plus-values nettes sur placements.

La croissance des **primes émises brutes et accessoires de primes** de 233 millions de dollars, soit 2%, à 15,7 milliards de dollars en 2004 provient des augmentations tarifaires par rapport à 2003. Les augmentations moyennes des tarifs ont atteint 2,6% en 2004 par rapport à 2003 en comparaison avec près de 16% en 2003 par rapport à 2002. Les volumes ont légèrement baissé étant donné que nous avons choisi de ne pas souscrire des affaires ne répondant pas à nos objectifs de prix technique.

La croissance des **primes acquises nettes** de 17% à 10,6 milliards de dollars en 2004 est due essentiellement à la réduction des primées cédées aux réassureurs de même qu'au fait que les produits provenant de la hausse des primes au cours des années précédentes sont désormais acquis.

Le **résultat technique net** a baissé de 1,9 milliard de dollars pour atteindre un résultat technique négatif de 1,8 milliard de dollars pour 2004 en conséquence des ouragans, du tsunami et du renforcement des provisions techniques. Le **ratio combiné** a augmenté de 18,3 points à 117,3% dont 5,8 points à cause des ouragans et 24,3 points à cause du renforcement des provisions techniques. Globalement, le **taux de sinistres** a augmenté de 78,2% en 2003 à 97,8% en 2004. L'amélioration du **taux de frais** a été principalement due aux initiatives déployées pour améliorer la gestion des coûts et des commissions.

Assurance dommages – Amérique du Nord – Particuliers

Amérique du Nord – Particuliers – principaux chiffres			
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	3.128	3.175	(1%)
Primes acquises nettes et accessoires de primes	3.063	3.184	(4%)
Total des charges	2.941	3.144	(6%)
Résultat technique, net	124	41	202%
Bénéfice d'exploitation	224	115	95%
Bénéfice net	200	98	104%
Taux de sinistres	55,0%	61,8%	6,8 pts
Taux de frais ¹	40,9%	36,9%	(4,0 pts)
Ratio combiné	95,9%	98,7%	2,8 pts

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

Les montants publiés pour notre région Amérique du Nord – Particuliers reflètent les primes émises brutes ainsi que les résultats financiers y relatifs provenant de traités de réassurance en quote-part assumés par les Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. La diminution des primes acquises nettes et du total des charges provient d'une réduction des primes cédées dans l'un de ces traités par rapport à l'année précédente. L'amélioration du résultat technique net et du ratio combiné reflète principalement la performance d'activité sous-jacente assumée par les Farmers Exchanges.

Assurance dommages – Europe continentale

L'Europe continentale est notre seconde région en termes de volumes en assurance dommages. Les informations financières sont fournies pour nos quatre marchés principaux que sont la Suisse, l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie, de même que pour l'Europe continentale Entreprises (CEC) qui souscrit des affaires auprès des grandes entreprises en Europe et qui est gérée de manière centrale.

Europe continentale – principaux chiffres			
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	10.712	10.052	7%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	9.153	8.457	8%
Total des charges	9.058	8.691	4%
Résultat technique, net	550	140	293%
Bénéfice d'exploitation	1.004	603	67%
Bénéfice net	767	359	114%
Taux de sinistres	71,1%	74,6%	3,5 pts
Taux de frais ¹	22,9%	23,7%	0,8 pts
Ratio combiné	94,0%	98,3%	4,3 pts

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 67% à 1,0 milliard de dollars et le **bénéfice net** a augmenté de 114% à 767 millions de dollars en 2004 à la suite des fortes améliorations du résultat technique net, comme décrit ci-dessous.

Répartition des primes par marché principal	Primes émises brutes et accessoires de primes			Primes acquises nettes et accessoires de primes			
	en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Total Europe continentale		10.712	10.052	7%	9.153	8.457	8%
Suisse ¹		1.750	1.677	4%	1.655	1.614	3%
Allemagne ¹		2.887	2.682	8%	2.077	1.908	9%
Espagne ¹		1.475	1.225	20%	881	885	0%
Italie ¹		1.661	1.410	18%	1.308	1.044	25%
Europe continentale Entreprises (CEC) ¹		3.041	2.402	27%	1.879	1.610	17%

¹ Avant éliminations des transactions entre les régions.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** en Europe continentale ont augmenté de 660 millions de dollars, soit 7% (-2% en monnaies locales), à 10,7 milliards de dollars. Cette région a bénéficié de l'appréciation de l'euro (10%) et du franc suisse (8%) par rapport au dollar américain, le tout compensé partiellement par les effets de plusieurs cessions d'activités finalisées en 2003. Après ajustement de ces facteurs, l'Europe continentale présente au total une légère hausse de primes.

En **Suisse**, les primes émises brutes et accessoires de primes ont augmenté de 6% après ajustement des variations des taux de changes et du transfert intersectoriel de certaines activités en 2004. Cette hausse a été largement attribuable aux augmentations de tarifs dans les branches d'activités santé et automobile. En **Allemagne**, notre principal marché au sein de l'Europe continentale, les primes émises brutes et accessoires de primes ont baissé de 2% en monnaies locales, reflétant la réduction dans les nouvelles affaires, essentiellement dans la branche d'activités automobile, suite au durcissement des standards de souscription. L'**Espagne** a connu une hausse de 10% des primes émises brutes et accessoires de primes en monnaies locales. La croissance a été la plus significative dans les branches d'activités automobile, responsabilité civile et incendie. Les primes émises brutes et accessoires de primes en **Italie** ont augmenté de 7% en monnaies locales, par suite de la hausse dans la branche d'activités automobile. Enfin, **CEC** a connu une hausse de 8% des primes émises brutes et accessoires de primes en monnaies locales et après ajustement des transactions intrarégionales et cessions d'activités.

La croissance des **primes acquises nettes** de 8% à 9,2 milliards de dollars a légèrement dépassé la hausse des primes émises brutes et accessoires de primes de cette région, profitant de la croissance des primes émises nettes en 2003 qui sont désormais acquises et d'une réduction des primes cédées aux réassureurs.

Résultat technique net et ratio combiné par marché principal

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Résultat technique, net			Ratio combiné		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Total Europe continentale	550	140	293%	94,0%	98,3%	4,3 pts
Suisse	46	(75)	n.s.	97,2%	104,6%	7,4 pts
Allemagne	114	91	25%	94,5%	95,1%	0,6 pts
Espagne	66	20	230%	92,5%	97,8%	5,3 pts
Italie	99	45	120%	92,5%	95,7%	3,2 pts
Europe continentale Entreprises (CEC)	150	71	111%	92,0%	95,6%	3,6 pts

Le **résultat technique net** pour l'Europe continentale a pratiquement quadruplé à 550 millions de dollars pour l'année 2004. Chacun de nos principaux marchés a contribué à l'amélioration du résultat technique. Globalement, le **ratio combiné** s'est amélioré de 4,3 points pour atteindre 94,0%.

En **Suisse**, le résultat technique a augmenté, passant d'une perte de 75 millions de dollars en 2003 à un résultat technique positif de 46 millions de dollars en 2004. Nous avons bénéficié de standards de souscription plus sévères associés à des initiatives d'amélioration de la rentabilité, le tout compensé en partie par les importants orages de grêle en juillet et en août 2004. Le résultat technique net en **Allemagne** a augmenté de 25%, essentiellement en raison du déploiement en cours des initiatives de réduction des coûts et de la réduction de la fréquence des sinistres. L'**Espagne** a bénéficié de l'absence d'importants sinistres, d'une fréquence de sinistres inférieure et de la baisse des coûts moyens des sinistres, de même que d'une évolution positive par rapport aux sinistres des années antérieures qui ont débouché sur une amélioration significative du résultat technique. L'évolution positive du résultat technique net de l'**Italie** provient essentiellement de réductions de coûts réalisées. Le résultat technique net du **CEC** a plus que doublé, ce qui reflète l'amélioration de la sinistralité découlant d'une politique stricte de souscription et d'un développement favorable des sinistres.

Globalement, le **taux de sinistres** s'est amélioré de 3,5 points à 71,1% pour 2004 contre 74,6% au cours de l'exercice précédent. Le total des charges techniques nettes a augmenté de 5% à 2,1 milliards de dollars, mais à un rythme inférieur aux primes acquises nettes, reflétant l'impact des initiatives de réduction des coûts et d'amélioration du bénéfice mises en œuvre dans toute la région. Ceci a débouché sur une amélioration du **taux de frais** de 0,8 point à 22,9%.

Assurance dommages – UKISA

UKISA – principaux chiffres

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	6.509	6.314	3%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	5.674	4.821	18%
Total des charges	5.295	4.915	8%
Résultat technique, net	691	125	453%
Bénéfice d'exploitation	1.112	441	152%
Bénéfice net	761	286	166%
Taux de sinistres	65,2%	74,1%	8,9 pts
Taux de frais ¹	22,6%	23,4%	0,8 pts
Ratio combiné	87,8%	97,5%	9,7 pts

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

Le **bénéfice d'exploitation** a plus que doublé à 1,1 milliard de dollars en 2004 par suite du meilleur résultat technique et de l'augmentation des produits nets des placements consécutive aux flux de trésorerie positifs générés à la fois en 2003 et en 2004.

Notre région UKISA a enregistré une augmentation de 475 millions de dollars du **bénéfice net** à 761 millions de dollars en 2004 grâce aux mêmes facteurs qui ont influencé le bénéfice d'exploitation.

La région a enregistré une hausse de 195 millions de dollars, soit 3%, des **primes émises brutes et accessoires de primes** à 6,5 milliards de dollars pour 2004, bénéficiant de l'appréciation de la livre sterling (12%) au Royaume-Uni, de l'euro (10%) en Irlande et du rand (17%) en Afrique du Sud par rapport au dollar. En excluant les variations des taux de change, les primes émises brutes et accessoires de primes ont baissé de 8%. La baisse reflète essentiellement les réductions dans les activités de front, encore que celles-ci ont été en partie compensées par des évolutions positives dans les branches d'activités particuliers. En dépit d'une concurrence plus intense, la région a maintenu des tarifs stables par rapport à 2003, reflétant notre adhésion à des standards rigoureux de souscription.

Les **primes acquises nettes** ont augmenté de 853 millions de dollars, soit 18%, pour atteindre 5,7 milliards de dollars en 2004. En excluant les variations des taux de change, la hausse a atteint 5%. Les augmentations tarifaires et de volume enregistrées au cours de l'année précédente dans les primes émises sont devenues des primes acquises en 2004.

Le **résultat technique net** a augmenté de 566 millions de dollars à 691 millions de dollars en 2004 alors que le **ratio combiné** s'est amélioré de 9,7 point à 87,8%. Les **prestations d'assurance** ont augmenté de 4% (-7% en monnaies locales), soit 129 millions de dollars, à un taux de croissance significativement inférieur aux primes acquises nettes, passant à 3,7 milliards de dollars en 2004. Cette évolution est le reflet de la situation favorable en termes de sinistres et des redondances dans les provisions techniques nettes des années antérieures, débouchant sur une amélioration du **taux de sinistres** à 65,2% pour 2004. Cette région a enregistré 42 millions de dollars de charges dues au tsunami. Les charges techniques nettes ont aussi augmenté à un taux de croissance inférieur aux primes acquises nettes étant donné la concentration continue sur la réduction des dépenses générant une amélioration du **taux de frais** de 0,8 point à 22,6% en 2004.

Assurance dommages – Reste du monde

Reste du monde – principaux chiffres			
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes et accessoires de primes	2.201	2.140	3%
Primes acquises nettes et accessoires de primes	1.465	1.238	18%
Total des charges	1.415	1.176	20%
Résultat technique, net	95	82	16%
Bénéfice d'exploitation	180	150	20%
Bénéfice net	145	105	38%
Taux de sinistres	57,4%	56,1%	(1,3 pts)
Taux de frais ¹	36,1%	37,3%	1,2 pts
Ratio combiné	93,5%	93,4%	(0,1 pts)

¹ Y compris la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices.

L'amélioration du **bénéfice d'exploitation** de 30 millions de dollars, soit 20%, à 180 millions de dollars en 2004 provient du meilleur résultat technique et de produits des placements en hausse.

Le **bénéfice net** a augmenté de 38% à 145 millions de dollars en 2004. En plus des facteurs qui ont eu une influence sur le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net a bénéficié de plus-values nettes sur les placements plus élevées.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 3% à 2,2 milliards de dollars en 2004. Les plus fortes augmentations des primes émises brutes et accessoires de primes de cette région ont été enregistrées en Australie, au Japon et au Venezuela. Au Venezuela, nous avons enregistré une forte croissance en monnaies locales due aux ventes importantes dans la branche d'activités automobile. Le dollar australien s'est apprécié de 13% et le yen de 7% par rapport au dollar, ce qui a également contribué à la croissance globale des primes émises brutes et accessoires de primes exprimées en dollars américains.

L'augmentation des **primes acquises nettes** à 1,5 milliard de dollars a constitué une amélioration de 227 millions de dollars, soit 18%, en comparaison avec 1,2 milliard de dollars en 2003. Ce développement a été nettement supérieur au taux de croissance des primes émises brutes et il découle principalement des changements survenus dans nos accords de réassurance cédés, ce qui a débouché sur une rétention supérieure des primes, notamment à Taiwan, au Venezuela et au Mexique.

Le **résultat technique net** a augmenté de 95 millions de dollars en 2004 par rapport à 82 millions de dollars en 2003, avec des contributions positives de la plupart de nos activités dans cette région. Globalement, le **ratio combiné** s'est légèrement amélioré de 0,1 point pour atteindre 93,5% en 2004.

Les **prestations d'assurance** ont augmenté de 21% à 842 millions de dollars en 2004. Le **taux de sinistres** a augmenté de 1,3 point à 57,4% en 2004, essentiellement en raison des sinistres exceptionnels dus aux typhons au Japon et des charges liées au tsunami de décembre, partiellement compensés par une situation favorable en termes de sinistres ailleurs, notamment en Australie et à Taiwan. Le **taux de frais** a augmenté de 1,2 point à 36,1% en 2004, reflétant la discipline financière stricte instillée dans nos activités de cette région.

Assurance dommages – Activités gérées de manière centrale

Le recours à la réassurance, à la fois interne et externe, est un élément clé des stratégies de réduction des risques et de gestion du capital du groupe. Notre région Activités gérées de manière centrale comprend les programmes de réassurance internes ainsi que des activités en run-off.

Activités gérées de manière centrale – principaux chiffres	2004	2003	Variation
<small>en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre</small>			
Primes émises brutes et accessoires de primes	470	796	(41%)
Primes acquises nettes et accessoires de primes	244	400	(39%)
Total des charges	474	315	50%
Résultat technique, net	(137)	92	n.s.
Bénéfice d'exploitation	25	173	(86%)
Bénéfice net	60	260	(77%)

Le **bénéfice d'exploitation** a baissé de 173 millions de dollars en 2003 à 25 millions de dollars en 2004 et le **bénéfice net** à 60 millions de dollars en 2004 en comparaison avec 260 millions de dollars en 2003, affecté largement par nos opérations en run-off.

La baisse de 326 millions de dollars, soit 41%, des **primes émises brutes et accessoires de primes** à 470 millions de dollars est essentiellement la conséquence d'un transfert graduel, commencé en 2003, de nos transactions de réassurance intergroupe aux régions qui ont souscrit les primes sous-jacentes, de même que de la poursuite de l'optimisation de nos achats de réassurance. Cette évolution a été partiellement compensée par les activités mises en run-off au cours de 2004, qui ont été attribuées aux Activités gérées de manière centrale et qui ont continué à acquérir des primes résiduelles.

Assurance vie

En 2004, nous avons récolté les premiers fruits de nos efforts continuels en vue de renforcer les résultats de l'assurance vie. Nous avons fait de grands progrès dans la reconcentration de notre portefeuille d'affaires, redéfinissant notre modèle d'affaire, rééquilibrant notre portefeuille de produits, réduisant les risques encourus par notre bilan et optimisant notre base de dépenses. Ces efforts se reflètent désormais dans nos résultats d'exploitation. Notre bénéfice d'exploitation a augmenté de 24% à 1,1 milliard de dollars. La rentabilité des nouvelles affaires, mesurée par la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, a continué à augmenter, atteignant 11,4% en 2004, en hausse par rapport à 9,0% en 2003. Le rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque de nos activités vie s'est élevé à 10,8%, atteignant notre objectif de 10–12%. Et notre gamme de produits reconcentrée a rencontré l'acceptation du marché, avec une hausse de 15% du total des nouvelles affaires mesuré en équivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE) et après ajustement suite aux cessions et cessations d'activités, à la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse par transfert partiel à une fondation externe et aux variations des taux de change.

Depuis 2002, nous avons cédé de nombreuses activités vie afin de nous concentrer sur une croissance rentable sur nos marchés clé. Nous opérons des changements majeurs dans notre modèle d'affaires en Suisse et au Royaume-Uni. En Suisse, nous avons restructuré le modèle d'affaire des caisses de pension, qui a bien commencé grâce à l'évolution favorable des marchés des capitaux en 2004. Au Royaume-Uni, nous consolidons tous nos portefeuilles vie restant en une entité unique, permettant des synergies opérationnelles et commerciales supplémentaires. Nous reconstituons notre unité de distribution, désormais appelée Openwork, sous forme de partenariats avec nos franchisés. Openwork va vendre des produits développés par la Zurich et d'autres partenaires sélectionnés afin de tirer largement avantage de la nouvelle flexibilité offerte par la législation anglaise. La valeur réalisée par Openwork sera partagée entre la Zurich et ses partenaires franchisés qui ont soutenu le nouveau modèle avec enthousiasme.

Nous avons réalisé des progrès supplémentaires dans la réduction des dépenses avec une baisse des frais d'administration et autres charges d'exploitation de 19% par rapport au niveau de 2003. En 2004, nous nous sommes engagés dans une large série d'initiatives ayant un impact à la fois sur les produits et sur les charges, et formatées pour accroître notre bénéfice d'exploitation de 280 millions de dollars, un objectif que nous avons dépassé de 25%. Nous avons redéfini notre mix de produits en nous concentrant sur la protection et les produits d'épargne notamment dans les affaires "unit-linked" et nous avons réduit l'importance des produits garantis ou de ceux à faibles marges. Notre nouvelle gamme de produits gagne de l'attrait sur le marché. Nos produits et nos niveaux de services novateurs sont acceptés par l'Allemagne, l'Irlande et le Royaume-Uni, tous ayant reçu des récompenses au cours des mois de clôture de 2004. Nous avons tiré largement avantage d'une opportunité en Allemagne, où un changement fiscal imminent a débouché sur une demande exceptionnelle en produits d'épargne. Nos ventes ont augmenté de 54% (28% en monnaies locales) à 794 millions de dollars (APE), avec une croissance spécialement forte au travers de notre canal de la Deutsche Bank. Notre canal IFA au Royaume-Uni a également progressé fortement et le total des primes générées par les nouvelles affaires au Royaume-Uni a augmenté de 38% (24% en monnaies locales) pour atteindre 4,7 milliards de dollars. Nous avons également enregistré une forte croissance chez Farmers New World Life et en Italie.

Rapport d'exploitation

Rapport financier

Nos initiatives du Zurich Way nous permettront de construire sur cet élan. Notre programme d'excellence de vente, précousé par le Zurich Way, vise à améliorer la productivité de nos propres agents. Toujours dans le cadre du Zurich Way, nous recherchons d'autres opportunités d'efficacité et d'économies de coûts. Et nous allons continuer à développer des produits innovatifs dans les niches du marché où nous disposons d'avantages concurrentiels. En dépit des progrès réalisés qui sont encourageants, nous devons faire face à des défis permanents à l'avenir. Nos marchés sont fortement concurrentiels, nos marges restent sous pression. Notre manque de volume sur certains marchés reste un souci, de même que l'attention croissante des instances de régulation sur notre secteur. Toutefois, nous pensons avoir posé des fondations solides pour faire face à l'avenir.

L'application de la nouvelle norme comptable (SOP 03-01), qui a essentiellement touché les activités d'assurance vie, a débouché sur un retraitement des chiffres comparatifs de 2003. Les principaux impacts de ce retraitement se sont fait sentir dans les régions Amérique du Nord – Particuliers et UKISA. L'impact de la nouvelle norme comptable est abordé dans l'annexe 3 des états financiers consolidés et dans le rapport financier du groupe.

Assurance vie – principaux chiffres			
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	19.272	20.163	(4%)
Primes émises brutes et accessoires de primes	10.979	11.625	(6%)
Produits des placements, nets	6.224	5.883	6%
Plus-values sur placements, nettes y compris dépréciations	4.525	4.380	3%
Plus-value sur cession d'activités, nette	37	427	(91%)
Total des charges	20.556	20.969	(2%)
Bénéfice d'exploitation	1.063	856	24%
Bénéfice net	873	1.148	(24%)

Bénéfice d'exploitation et bénéfice net par région géographique	Bénéfice d'exploitation			Bénéfice net		
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Amérique du Nord – Particuliers	235	245	(4%)	159	56	184%
Europe continentale	355	294	21%	323	482	(33%)
UKISA	402	271	48%	337	564	(40%)
Reste du monde	71	46	54%	54	46	17%
Total	1.063	856	24%	873	1.148	(24%)

L'assurance vie est parvenue à augmenter le **bénéfice d'exploitation** de 207 millions de dollars, soit 24%, à 1,1 milliard de dollars en comparaison avec 856 millions de dollars en 2003. UKISA et Europe continentale ont enregistré la plus forte hausse, en partie compensée par le bénéfice d'exploitation pour Amérique du Nord – Particuliers.

Le **bénéfice net** a baissé de 275 millions de dollars, soit 24%, passant de 1,1 milliard de dollars en 2003 à 873 millions de dollars en 2004, essentiellement en raison de la plus-value nette sur cession d'activités supérieure en 2003. En excluant la plus-value sur cession d'activités après impôts, le bénéfice net a augmenté de 123 millions de dollars, soit 17%.

Répartition des primes par région géographique	Primes émises brutes et accessoires de primes (PEB)		Dépôts à caractère de placement		Total PEB et dépôts à caractère de placement	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Amérique du Nord – Particuliers	568	1.029	547	1.405	1.115	2.434
Europe continentale	7.566	8.215	1.532	1.575	9.098	9.790
UKISA	2.224	1.684	5.640	4.887	7.864	6.571
Reste du monde	633	711	574	670	1.207	1.381
Eliminations	(12)	(14)	–	1	(12)	(13)
Total	10.979	11.625	8.293	8.538	19.272	20.163

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont diminué de 646 millions de dollars, soit 6 % (–13% en monnaies locales), passant de 11,6 milliards de dollars en 2003 à 11,0 milliards de dollars en 2004. Cette baisse est due à la cession de certaines opérations vie au cours de la seconde moitié de 2003, notamment de Zurich Life US et de Zurich Life UK, de même qu'à la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse qui a été transféré en partie à une fondation externe. En excluant ces facteurs et les variations des taux de change, les primes ont augmenté de 3%.

Les **dépôts à caractère de placement** ont diminué de 245 millions de dollars, soit 3% (-12% en monnaies locales), passant de 8,5 milliards de dollars à 8,3 milliards de dollars en 2004. Cette baisse découle de cessions d'activités dans nos opérations Amérique du Nord – Particuliers et du transfert de Kemper Investors Life Insurance Company (Kemper Investors) au secteur Autres activités. Dans la région UKISA, la croissance des dépôts à caractère de placement provient d'une augmentation des ventes de produits de placement en obligations alors que la baisse dans la région Reste du monde est essentiellement due à l'arrêt des ventes des produits de rente au Japon.

Le **total des charges** a diminué de 413 millions de dollars, soit 2% (-11% en monnaies locales), passant de 21,0 milliards de dollars en 2003 à 20,6 milliards de dollars en 2004. Cette diminution a été générée par la réduction des charges d'assurance en Suisse à la suite de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension et par la cession de certaines activités dans d'autres parties du monde. Cette évolution a été partiellement compensée par une augmentation des participations des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices, due essentiellement à une amélioration des résultats des placements.

Immobilisations incorporelles des actionnaires et capacité de récupérer

Bien qu'il ne constitue aucunement un instrument de mesure de la rentabilité actuelle, un facteur important à prendre en considération lors de l'évaluation du caractère durable des bénéfices en assurance vie est la capacité de récupérer les frais d'acquisition différés (DAC) et autres immobilisations incorporelles qui ont été capitalisés. Le tableau ci-dessous indique le montant des immobilisations incorporelles des actionnaires à récupérer.

Immobilisations incorporelles des actionnaires et capacité de récupérer	2004	2003
en milliards d'USD, au 31 décembre		
DAC activés figurant au bilan du secteur assurance vie	11,0	9,6
Valeur actualisée des bénéfices futurs (liés aux acquisitions) et autres immobilisations incorporelles	1,1	1,2
Commissions d'émission différées	(3,5)	(3,0)
Placements moins provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	(1,1)	(1,3)
Parts de preneurs d'assurance dans les DAC et autres immobilisations incorporelles	(2,5)	(2,1)
Déduction des impôts sur les immobilisations incorporelles	(1,5)	(1,3)
Immobilisations incorporelles des actionnaires, nettes, après impôts à couvrir par des bénéfices futurs	3,5	3,1

Les DAC sont composés des frais d'acquisition des nouvelles affaires, y compris les commissions, ainsi que des frais de souscription et d'émission de polices, qui varient en fonction de la production de nouvelles affaires et qui y sont directement liés. La valeur actuelle des bénéfices futurs est la valeur actualisée du bénéfice sur les contrats d'assurance acquis qui seront amortis tout au long de la durée de vie prévue de ces contrats. Elle est définie dans l'annexe 2 aux états financiers consolidés.

Certaines charges estimées par rapport aux soldes des preneurs d'assurance sont différées en tant que produits non acquis (commissions différées) et elles seront comptabilisées dans le bénéfice de la période qui verra la réalisation de la prestation correspondante en utilisant des hypothèses similaires à celles utilisées pour amortir les DAC.

Certaines polices d'assurance vie sont établies pour répondre à des objectifs spécifiques de placements des preneurs d'assurance qui assument le risque de placement. Dans ce cas, les produits des placements et les plus-values et moins-values sur placements sont imputés directement aux preneurs d'assurance. Conformément aux normes comptables IFRS du groupe, les prestations liées aux charges de rachats ne peuvent pas être reflétées dans la provision mathématique et, ainsi, il se produit un déséquilibre entre les actifs investis et la provision mathématique pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance.

Ces deux montants ont été pris en compte lors de l'évaluation de la capacité de récupérer les DAC et autres immobilisations incorporelles.

Résultats de la valeur intrinsèque

Les principaux chiffres de la valeur intrinsèque sont présentés ci-dessous. Les détails complémentaires figurent dans la section sur la valeur intrinsèque qui suit les états financiers consolidés.

Principaux chiffres de la valeur intrinsèque en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	2.403	2.134	13%
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	273	192	42%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	11,4%	9,0%	2,4 pts
Total du bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	1.117	1.059	5%
Rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	10,8%	10,5%	0,3 pts
Bénéfice dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	1.448	928	56%
Rendement dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	14,0%	9,2%	4,8 pts
Rendement escompté	8,1%	8,1%	–

Les **primes brutes des nouvelles affaires**, mesurées sur la base d'un équivalent de primes annuelles (APE, nouvelles primes annuelles plus 10% des primes uniques), voient leur volume augmenter de 269 millions de dollars pour atteindre 2,4 milliards de dollars. En monnaies locales, l'APE a diminué de 2% en comparaison avec 2003, cette baisse étant largement le résultat de certaines cessions d'activités vie. Après ajustement suite aux activités cédées et abandonnées en 2003 et 2004 et à la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse, l'APE a augmenté de 15% en monnaies locales. Cette augmentation peut être attribuée aux effets de volumes supplémentaires en Europe continentale et dans la région UKISA.

Le **bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts**, a contribué à hauteur de 273 millions de dollars au bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts, soit une hausse de 81 millions de dollars en comparaison avec 2003. En monnaies locales, la hausse du bénéfice sur les nouvelles affaires a atteint 27%, due essentiellement à des ventes plus élevées et à l'optimisation des charges dans nos activités en Allemagne. Cette amélioration correspond à une augmentation de 2,4 points de la **marge bénéficiaire des nouvelles affaires** à 11,4% pour l'année 2004 contre 9,0% en 2003.

Le **bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts**, s'est élevé à 1,1 milliard de dollars. Cela correspond à un rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque de 10,8 % en 2004, qui est supérieur de 2,7 points au rendement escompté de 8,1% pour la période, grâce à la contribution positive de la valeur des nouvelles affaires souscrites.

Une variation économique positive de 331 millions de dollars a été constatée en 2004. Ce résultat est dû essentiellement à une performance des placements meilleure que prévue, notamment en Suisse. En outre, la clarification des instances de régulation suisses par rapport à certains aspects de l'application de la législation "legal quote" a débouché sur un impact moins important pour les actionnaires que ce qui avait été estimé lors des calculs de valeur intrinsèque réalisés auparavant. Globalement, cela a débouché sur un **bénéfice dérivé de la valeur intrinsèque total, après impôts**, de 1,4 milliard de dollars, ce qui correspond à un **rendement dérivé de la valeur intrinsèque total, après impôts**, de 14,0% (5,9 points au-dessus du rendement escompté pour 2004 de 8,1%).

Assurance vie – Amérique du Nord – Particuliers

Amérique du Nord – Particuliers – principaux chiffres en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	1.115	2.434	(54%)
Primes émises brutes et accessoires de primes	568	1.029	(45%)
Produits des placements, nets	359	584	(39%)
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	2	71	n.s.
Total des charges	559	1.040	(46%)
Bénéfice d'exploitation	235	245	(4%)
Bénéfice net	159	56	184%

La cession de Zurich Life US au cours du troisième trimestre 2003 a affecté la performance sous-jacente de cette région, ce qui explique en grande partie les variations ci-dessus. En outre, Kemper Investors est désormais intégré dans le secteur Autres activités.

Le **bénéfice d'exploitation** a diminué de 10 millions de dollars, soit 4%, passant de 245 millions de dollars en 2003 à 235 millions de dollars en 2004. Le bénéfice net a augmenté de 103 millions de dollars, soit 184%, passant d'un bénéfice de 56 millions de dollars en 2003 à 159 millions de dollars en 2004 par suite de la cession de Zurich Life US qui avait influé négativement sur le bénéfice net 2003 d'Amérique du Nord – Particuliers. Ajusté de l'effet de la moins-value sur cession d'activités après impôts, le bénéfice net est resté stable. La performance d'exploitation a été soutenue par une meilleure performance des placements qu'en 2003, de même que par une croissance dans les activités de Universal Life et traditionnelles, largement compensée par un amortissement supérieur des frais d'acquisitions différés.

En excluant l'impact de la cession d'activités et des reclassements, la région a présenté une hausse des **primes émises brutes et accessoires de primes** de 38 millions de dollars. Cette évolution favorable provient de hausses dans les produits de renouvellement traditionnels ainsi que dans les accessoires de primes provenant de l'assurance Universal Life. Les **dépôts à caractère de placement** ont subi une baisse de 4% en 2004 sur une base comparable. Cela provient principalement de la vente réduite des produits à rentes fixes étant donné l'environnement de taux d'intérêt en baisse.

Le **total des charges** a baissé de 481 millions de dollars, soit 46%, passant de 1,0 milliard de dollars en 2003 à 559 millions de dollars en 2004, ce qui correspond à la baisse des primes suite à la cession d'activités et aux reclassements effectués en 2003. Les **prestations d'assurance**, à l'exclusion de la cession d'activités et des reclassements, sont restées stables à 221 millions de dollars. Les **frais de souscription et d'acquisition** ont été supérieurs de 30 millions de dollars à ceux de 2003 sur une base comparable en raison de marges brutes supérieures en 2004, débouchant sur des amortissements correspondants supérieurs des frais d'acquisition différés.

Amérique du Nord – Particuliers –

principaux résultats de la valeur intrinsèque

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	120	229	(48%)
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	74	71	4%
Total du bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	330	318	4%
Rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	15,0%	10,0%	5,0 pts

Dans la région Amérique du Nord – Particuliers, les ventes ont chuté de 48%, essentiellement en raison de la cession de Zurich Life US qui avait contribué à hauteur de 111 millions de dollars à l'APE en 2003. En excluant l'effet de la cession d'activités, la production APE en 2004 a augmenté de 2% à 120 millions de dollars en comparaison avec 2003 à la suite de volumes supérieurs de ventes de produits à terme.

Le **bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts**, a atteint 74 millions de dollars en 2004, soit une hausse de 3 millions de dollars par rapport à 2003.

Le **bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts**, se montait à 330 millions de dollars pour 2004 grâce à la contribution élevée de la marge bénéficiaire des nouvelles affaires, à des changements dans les actifs afin de mieux coïncider avec les passifs et à une expérience en termes de mortalité favorable. Le bénéfice d'exploitation correspond à un **rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque** pour la période de 15,0%.

Assurance vie – Europe Continentale

L'Europe continentale est notre plus grande région dans l'assurance vie. Les informations financières clés sont fournies pour nos marchés principaux que sont l'Allemagne, la Suisse, l'Italie et l'Espagne.

Europe continentale – principaux chiffres

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	9.098	9.790	(7%)
Primes émises brutes et accessoires de primes	7.566	8.215	(8%)
Produits des placements, nets	2.830	2.834	0%
Plus-values/(moins-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	171	(289)	n.s.
Total des charges	10.388	10.581	(2%)
Bénéfice d'exploitation	355	294	21%
Bénéfice net	323	482	(33%)

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 61 millions de dollars, soit 21%, passant de 294 millions de dollars en 2003 à 355 millions de dollars en 2004. Le **bénéfice net** a diminué de 159 millions de dollars, soit 33%, passant de 482 millions de dollars en 2003 à 323 millions de dollars en 2004. Le résultat amélioré de nos opérations en Allemagne, Italie et Espagne a compensé en partie le déclin du bénéfice net en Suisse. De plus, en 2003, une plus-value sur cession d'activités après impôts de 113 millions de dollars en relation avec la vente de certaines activités d'assurance vie a été réalisée.

Répartition des primes émises brutes et accessoires de primes par marché <small>en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre</small>	Primes émises brutes et accessoires de primes (PEB)		Dépôts à caractère de placement		Total PEB et dépôts à caractère de placement	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Allemagne	3.762	3.746	703	640	4.465	4.386
Suisse	2.796	3.360	20	29	2.816	3.389
Italie	516	428	474	417	990	845
Espagne	210	196	303	296	513	492
Reste de l'Europe	282	485	32	193	314	678
Total	7.566	8.215	1.532	1.575	9.098	9.790

L'Europe continentale a connu une baisse des **primes émises brutes et accessoires de primes** de 649 millions de dollars, soit 8% (16% en monnaies locales), passant de 8,2 milliards de dollars en 2003 à 7,6 milliards de dollars en 2004. Ce changement a été causé principalement par la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension en Suisse, de même que par la cession de certaines activités en 2003 et au cours de 2004, partiellement compensées par des variations favorables des taux de change. Les **dépôts à caractère de placement** ont baissé de 43 millions de dollars, soit 3%, passant de 1,6 milliard de dollars en 2003 à 1,5 milliard de dollars pour 2004 (-11% en monnaies locales).

En **Allemagne**, les primes émises brutes et accessoires de primes ont baissé de 9% en monnaies locales, essentiellement en raison de la baisse des produits à prime unique par suite de la fermeture des canaux de distribution non rentables, alors que les dépôts à caractère de placement sont restés, en monnaies locales, à un niveau identique à celui de l'année dernière. Un changement dans le mix de produits en faveur des affaires "unit-linked" s'est accéléré au cours du quatrième trimestre de 2004. Les primes émises brutes et accessoires de primes en **Suisse** ont baissé de 564 millions de dollars, soit 17% (-23% en monnaies locales), essentiellement en raison du transfert partiel des activités de caisse de pension du groupe vers une fondation externe. Dans les activités vie individuelles, la Suisse a connu seulement une petite baisse à la suite d'une campagne de vente en 2003 par anticipation d'une baisse du taux d'intérêt technique. En **Italie**, les primes émises brutes et accessoires de primes ont affiché une hausse significative de 10% en monnaies locales venant de la croissance des ventes de produits à prime unique par le biais du canal des agents. La hausse des dépôts à caractère de placement (4% en monnaies locales) provient de ventes accrues dans les produits sur indices. L'**Espagne** a enregistré une légère baisse des primes émises brutes et accessoires de primes de 2% en monnaies locales, due essentiellement à des ventes inférieures de produits «unit-linked» et d'épargne collective.

Le **total des charges** a diminué de 193 millions de dollars, soit 2% (-10% en monnaies locales), passant de 10,6 milliards de dollars en 2003 à 10,4 milliards de dollars en 2004. Les **prestations d'assurance** ont baissé de 10% à 8,0 milliards de dollars, baisse essentiellement due à la diminution en Suisse de 25% en monnaies locales à la suite de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension. La **participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices** a augmenté de 616 millions de dollars, passant de 187 millions de dollars en 2003 à 803 millions de dollars en 2004, imputable pour l'essentiel à l'Allemagne où les améliorations dans les plus-values nettes sur placements, y compris dépréciations en 2004 ont été partagées avec les preneurs d'assurance après une participation aux pertes en 2003. Les **frais de souscription et d'acquisition** ont augmenté de 76 millions, soit 16% (6% en monnaies locales) à 539 millions de dollars en 2004 en comparaison avec 463 millions de dollars en 2003. En Allemagne, des montants supérieurs de frais d'acquisition différés ont été amortis en 2004. Les **frais d'administration et autres charges d'exploitation** ont été réduits de 63 millions de dollars, soit 13% (20% en monnaies locales), passant de 499 millions de dollars en 2003 à 436 millions de dollars en 2004.

Europe continentale – principaux résultats de la valeur intrinsèque <small>en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre</small>	2004	2003	Variation
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	1.059	799	33%
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	134	63	113%
Total du bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	419	380	10%
Rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	23,8%	19,6%	4,2 pts

APE et bénéfice généré par les nouvelles affaires par marché	APE			Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre						
Allemagne	794	517	54%	95	38	150%
Suisse	115	134	(14%)	11	11	0%
Italie	81	62	31%	15	10	50%
Espagne	47	39	21%	11	6	83%
Reste de l'Europe	22	47	(53%)	2	(2)	n.s.

Les **primes brutes des nouvelles affaires** (APE) pour 2004 ont atteint 1,1 milliard de dollars, soit une augmentation de 11% en monnaies locales, par suite de volumes de vente supérieurs en Allemagne qui ont plus que compensé l'impact des cessions de différentes activités au cours de 2003 et la réduction en Suisse comme conséquence de la refonte du modèle d'affaire des caisses de pension.

Le **bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts**, en Europe continentale a augmenté de 71 millions de dollars à 134 millions de dollars en 2004. Ce résultat reflète les volumes de vente en hausse combinés avec l'optimisation des charges en Allemagne, de même qu'avec une rentabilité accrue dans les autres pays, notamment en Italie et en Espagne.

Le **bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts**, a augmenté de 39 millions de dollars à 419 millions de dollars en 2004, ce qui correspond à un rendement d'exploitation de 23,8%. Le rendement d'exploitation provient de la contribution des nouvelles affaires en 2004, combinée à une série d'effets en Allemagne, notamment l'impact de l'optimisation des charges et la hausse de la part des actionnaires sur les bénéfices futurs. Ces effets ont été compensés en partie par l'impact négatif des changements dans le mix des actifs afin de les faire mieux coïncider avec les passifs.

Assurance vie – UKISA

UKISA – principaux chiffres	2004	2003	Variation
en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre			
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	7.864	6.571	20%
Primes émises brutes et accessoires de primes	2.224	1.684	32%
Produits des placements, nets	2.903	2.319	25%
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	4.305	4.580	(6%)
Plus-value sur cession d'activités, nette	22	454	(95%)
Total des charges	8.839	8.488	4%
Bénéfice d'exploitation	402	271	48%
Bénéfice net	337	564	(40%)

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de manière significative de 131 millions de dollars, soit 48%, passant de 271 millions de dollars en 2003 à 402 millions de dollars en 2004, en raison essentiellement de rendements sur placements en amélioration, de charges réduites et de l'effet favorable des variations des taux de change. Le bénéfice net a diminué de 227 millions de dollars, soit 40%, passant de 564 millions en 2003 à 337 millions de dollars en 2004. En 2003, le bénéfice net comprenait une plus-value après impôts de 416 millions de dollars provenant de cessions d'activités, en comparaison avec 20 millions de dollars en 2004. Après l'exclusion de cet impact, le bénéfice net a augmenté de 169 millions de dollars en 2004.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont augmenté de 540 millions de dollars, soit 32%, pour atteindre 2,2 milliards de dollars en 2004 en comparaison avec 1,7 milliard de dollars en 2003. Ceci correspond à une augmentation de 18% en monnaies locales, largement due aux mouvements sur les marchés des capitaux et à leur impact correspondant sur les variations des commissions d'émission différées et sur d'autres éléments.

Les **dépôts à caractère de placement** ont augmenté de 753 millions de dollars, soit 15% (3% en monnaies locales), passant de 4,9 milliards de dollars en 2003 à 5,6 milliards de dollars en 2004, ce qui reflète un volume supérieur de ventes de nos produits de placements en obligations.

Le **total des charges** a augmenté de 351 millions de dollars, soit 4%, passant de 8,5 milliards de dollars en 2003 à 8,8 milliards de dollars en 2004. Les **prestations d'assurance** se sont réduites légèrement de 9 millions de dollars, soit 1%, mais de manière plus marquée de 13% en monnaies locales. Cette baisse est due essentiellement à la vente de Zurich Life UK et à la libération de provisions techniques liées aux affaires cédées, compensée par des provisions techniques supérieures étant donné des volumes d'affaires en hausse et des augmentations significatives dans les provisions techniques pour plaintes selon les directives de la Financial Services Authority. La **participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices** a augmenté de 283 millions de dollars, soit 5%, à 5,9 milliards de dollars en 2004. L'application de la norme comptable (SOP 03-01) a créé une plus grande volatilité dans les participations des preneurs d'assurance, reflétant les variations des produits des place-

ments et des plus-values nettes réalisées attribuables aux preneurs d'assurance qui sont désormais comprises dans le résultat total des placements. Les **frais de souscription et d'acquisition** ont augmenté de 123 millions de dollars, soit 25% (11% en monnaies locales), à 619 millions de dollars en 2004, par suite d'une hausse des montants de l'amortissement des frais d'acquisition différés. Cette augmentation a été en partie compensée par le montant supérieur des commissions d'émission comprises dans les primes émises brutes. Les **frais d'administration et autres charges d'exploitation** ont baissé de 21% (-29% en monnaies locales) à 551 millions de dollars en 2004 par suite des cessions d'activités en 2003. Après exclusion des cessions de Threadneedle et Zurich Life UK, les frais d'administration et charges d'exploitation ont augmenté du fait de projets internes de restructuration.

UKISA – principaux résultats de la valeur intrinsèque en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	1.017	863	18%
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	59	59	0%
Total du bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	264	321	(18%)
Rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	4,7%	7,4%	(2,7 pts)

Notre région UKISA a connu une forte croissance des **nouvelles affaires**, l'APE atteignant 1,0 milliard de dollars, soit une augmentation de 154 millions de dollars par rapport à 2003, ce qui correspond à une augmentation en monnaies locales de 5%. Ceci est principalement le résultat d'une forte augmentation des ventes de primes uniques par suite de ventes élevées de produits de placements en obligation de Zurich Assurance au travers du réseau IFA.

Le **bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts**, est resté stable à 59 millions de dollars. Le bénéfice généré par les nouvelles affaires 2003 incluait la valeur générée par le canal de distribution des affaires vie mais venant d'une filiale de non-assurance. Les bénéfices provenant de cette source ne sont pas compris dans le bénéfice généré par les nouvelles affaires 2004. A l'exclusion de cet effet, le bénéfice généré par les nouvelles affaires se montait à 39 millions de dollars en 2003.

Un **rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque** de 4,7%, qui correspond à un **bénéfice d'exploitation après impôts** de 264 millions de dollars, a été dégagé en 2004. Une hausse des provisions techniques pour le règlement des plaintes de clients en relation avec la vente passée de produits hypothécaires et d'autres contrats a affecté négativement le bénéfice d'exploitation d'un montant de 208 millions de dollars. Sans cet effet, le **rendement d'exploitation après impôts** a été de 8,4%.

Assurance vie – Reste du monde

Reste du monde – principaux chiffres en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Primes émises brutes, accessoires de primes et dépôts à caractère de placement	1.207	1.381	(13%)
Primes émises brutes et accessoires de primes	633	711	(11%)
Produits des placements, nets	132	146	(10%)
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	47	18	161%
(Moins-value)/plus-value sur cession d'activités, nette	(15)	2	n.s.
Total des charges	770	862	(11%)
Bénéfice d'exploitation	71	46	54%
Bénéfice net	54	46	17%

Le **bénéfice d'exploitation** s'est amélioré de 25 millions de dollars, soit 54%, passant de 46 millions de dollars en 2003 à 71 millions de dollars en 2004. Cette évolution positive est attribuable au retrait en 2004 de produits de rente non rentables au Japon et de produits de placement à Taiwan. Le **bénéfice net** a progressé de 8 millions de dollars, soit 17%, pour atteindre 54 millions de dollars en 2004. La région a enregistré 29 millions de dollars de plus-values nettes sur placement, essentiellement en Australie, plus que compensées par une baisse de 17 millions de dollars dans les plus-values sur cession d'activités de même que par 31 millions de dollars de charges d'impôt sur le bénéfice supplémentaires en 2004.

Les **primes émises brutes et accessoires de primes** ont diminué de 78 millions de dollars, soit 11% (-16% en monnaies locales), passant de 711 millions de dollars en 2003 à 633 millions de dollars en 2004. Cette baisse est imputable à la cession de certaines activités vie dans cette région en 2003. La cession de notre portefeuille vie à Taiwan au cours du quatrième trimestre 2004 a également contribué à la réduction du volume.

La région a enregistré une baisse de 96 millions de dollars, soit 14% (-22% en monnaies locales), des **dépôts à caractère de placement**, qui ont passé de 670 millions de dollars en 2003 à 574 millions de dollars en 2004 par suite de la cessation des affaires de rentes au Japon, en partie compensée par une forte augmentation de 52% des affaires de dépôt à caractère de placement en Australie, la principale activité vie qui nous reste dans cette région.

Le **total des charges** a diminué de 92 millions de dollars, soit 11%, passant de 862 millions de dollars en 2003 à 770 millions de dollars en 2004, essentiellement du fait de la cession de notre portefeuille à Taiwan en 2004.

Reste du monde – principaux résultats de la valeur intrinsèque

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	207	243	(15%)
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	6	(1)	n.s.
Total du bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	104	40	160%
Rendement d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	13,7%	5,9%	7,8 pts

Les **primes brutes des nouvelles affaires** (APE) pour la région Reste du monde ont diminué de 36 millions de dollars, soit 15% (-28% en monnaies locales), pour atteindre 207 millions de dollars en 2004, essentiellement du fait que la vente importante de produits de bancassurance dans l'une de nos activités en Asie-Pacifique au cours de 2003 ne s'est pas reproduite en 2004.

En 2004, le **bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts**, a atteint 6 millions de dollars, une amélioration de 7 millions de dollars par rapport à une perte de 1 million de dollars en 2003. Cette évolution positive est due à un volume en progression de produits plus rentables en Asie-Pacifique, notamment à Hongkong.

Le **bénéfice d'exploitation dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts**, a augmenté de 64 millions de dollars, soit 160%, à 104 millions de dollars en 2004, générant un rendement d'exploitation après impôts de 13,7% en comparaison avec 5,9% en 2003.

Farmers Management Services

Farmers Group, Inc. et ses filiales (FGI) fournissent des services de gestion non liés aux sinistres aux Farmers Exchanges, un distributeur réputé pour ses produits d'assurance pour les particuliers et les petites entreprises aux Etats-Unis. Tandis que les Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir, émettent les primes et règlent les sinistres, FGI fournit des services de gestion non liés à des sinistres aux Farmers Exchanges et reçoit en contrepartie des commissions de gestion.

Farmers Management Services a obtenu des résultats conséquents en 2004, faisant progresser ses produits tout en contrôlant les dépenses. De nombreuses actions ont été lancées afin d'accélérer l'élan marketing ainsi que pour soutenir la croissance des produits, ce qui a fait que les polices pour des nouvelles affaires des Farmers Exchanges ont augmenté de 13,1% en 2004. L'introduction de programmes de marketing et de rétention plus sophistiqués tels que des publipostages personnalisés à plus de 4 millions de consommateurs a contribué à maintenir la croissance dans chacune des principales branches d'activités. Un total de 1.770 agents a été ajouté (un gain net de presque 600) et la production moyenne des agents à plein temps a augmenté de 5% par rapport à 2003. Une formation plus structurée et plus intensive des agents a également été entreprise au travers du lancement de la University of Farmers, et cela a contribué à la progression significative du taux de réussite des nouveaux agents. Un effort de revue des processus de travail pour les affaires pluriannuelles a été lancé qui a permis d'atteindre une augmentation de la productivité par collaborateur de 7%. La mise en œuvre d'outils en self-service et de nouvelles technologies a continué à soutenir le contrôle des dépenses alors que notre concentration sur les expériences des clients a accru leur satisfaction de 4,4 points par rapport à 2003.

Les Farmers Exchanges ont également connu une année exceptionnelle. La croissance des primes alimentée par 462 millions de dollars supplémentaires dans le surplus propre a alimenté la croissance permanente des revenus de Farmers Management Services. Le ratio combiné, toutes branches confondues, des Farmers Exchanges s'est amélioré de plus de 5 points d'une année à l'autre à 96,8% en dépit des quatre ouragans aux Etats-Unis et dans les Caraïbes.

Au cours du quatrième trimestre, les dépenses et les profils publicitaires ont été augmentés afin d'accroître la notoriété de la marque. Dans le canal de distribution des agents indépendants, la gestion du marché a été consolidée et une nouvelle stratégie a été introduite, de même qu'une nouvelle proposition de valeur.

Farmers Management Services – principaux chiffres

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Commissions de gestion et autres produits assimilés	1.985	1.885	5%
Frais de gestion et autres charges assimilées	955	900	6%
Bénéfice d'exploitation	1.077	970	11%
Bénéfice net	686	604	14%
Marge d'exploitation brute	51,9%	52,3%	(0,4 pts)
Primes émises brutes de Farmers Exchanges	14.189	13.833	3%
Primes acquises brutes de Farmers Exchanges	14.020	13.654	3%

Le **bénéfice d'exploitation** a augmenté de 107 millions de dollars, soit 11%, passant de 970 millions de dollars en 2003 à 1,1 milliard de dollars en 2004 par suite de la croissance des produits, reflétant l'augmentation continue des primes acquises par les Farmers Exchanges de même que des produits nets des placement supérieurs.

Le **bénéfice net** de 686 millions de dollars en 2004 a été supérieur de 14% aux 604 millions de dollars en 2003, reflétant la croissance consistante du bénéfice d'exploitation.

Les **commissions de gestion et autres produits assimilés** ont augmenté de 100 millions de dollars, soit 5%, passant de 1,9 milliard de dollars en 2003 à 2,0 milliards de dollars en 2004. Cette hausse provient essentiellement de primes acquises brutes supérieures auprès des Farmers Exchanges. En 2004, les primes acquises brutes ont atteint 14,0 milliards de dollars en comparaison avec 13,7 milliards de dollars en 2003. Les primes provenant de branches d'activités conservées ont augmenté de 495 millions de dollars, soit 4%, par rapport à 2003. Ceci est largement imputable à des primes supérieures dans les branches d'activités spécialités, petites et moyennes entreprises et incendie de Farmers Exchanges. Toutefois, la décision prise par les Farmers Exchanges de sortir du marché des erreurs médicales a réduit le taux de croissance global des primes de 3%. En outre, la branche d'activité automobile a fait face à des commissions supérieures en 2003 par suite des révisions dans la structure des commissions prenant effet en janvier 2004. De plus, d'autres produits tels que les commissions de service Flexabill, les commissions d'inspection incendie, les commissions sur charges de service et adhésion, qui sont sensibles aux niveaux des primes, ont également augmenté.

Les **charges** ont augmenté de 55 millions de dollars, soit 6%, en 2004 par rapport à 2003. Cette hausse découle de charges variables en relation avec la croissance des produits de même que de frais supplémentaires en informatique et en intéressement du personnel. En conséquence, la **marge d'exploitation brute** de Farmers Management Services a diminué de 0,4 point à 51,9% pour 2004, ce qui est plus proche de notre marge historique à long terme d'environ 50%.

Autres activités

Notre secteur Autres activités comprend l'unité marchés des capitaux et activités bancaires ainsi que nos opérations de Centre. Ce secteur comprend également des opérations d'assurance dommages et vie gérées de manière centrale. Certaines des opérations commerciales de ce secteur ont été abandonnées, cédées ou mises en run-off en 2004 et en 2003

Autres activités – principaux chiffres

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003	Variation
Primes acquises nettes et accessoires de primes	1.334	1.559	(14%)
Résultat des placements, net	1.004	1.234	(19%)
Plus-value sur cession d'activités, nette	32	13	146%
Prestations d'assurance, y compris participations des preneurs d'assurance aux excédents	1.181	2.419	(51%)
Autres charges d'exploitation et frais d'administration	387	618	(37%)
Bénéfice/(perte) d'exploitation	137	(958)	n.s.
Bénéfice/(perte) net	96	(1.012)	n.s.

Etant donné l'importance relative de Centre dans le secteur Autres activités, les principales données financières relatives à Centre sont présentées ci-dessous.

Centre et autres opérations en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	Centre		Autres opérations	
	2004	2003	2004	2003
Primes acquises nettes et accessoires de primes	1.112	1.337	222	222
Résultat des placements, net	457	623	547	611
Prestations d'assurance, y compris participations des preneurs d'assurance aux excédents	858	2.088	323	331
Bénéfice/(perte) d'exploitation	58	(882)	79	(76)
Bénéfice/(perte) net	9	(818)	87	(194)

Centre a considérablement amélioré son **bénéfice d'exploitation** de 940 millions de dollars, passant d'une perte nette de 882 millions de dollars en 2003 à un bénéfice net de 58 millions de dollars en 2004. Le **bénéfice net** a également augmenté de manière considérable de 827 millions de dollars pour aboutir à un bénéfice net de 9 millions de dollars en 2004 en comparaison avec une perte nette de 818 millions de dollars en 2003, marquée par des provisions de 1,1 milliard de dollars pour renforcement des provisions techniques, amortissement de certains actifs et d'autres provisions. Centre continue activement à saisir des opportunités de conversion et de vente d'actifs. La conversion réussie de plusieurs opérations en 2004 a eu un impact positif sur les résultats nets. La rentabilité de Centre est également affectée par les variations des marchés financiers en raison de la nature de ses activités, notamment la classification en tant que "détenus à des fins de transaction" de certains placements issus d'engagements d'assurance vie, maladie et invalidité, et en raison de la restructuration de son portefeuille de placements. En conséquence, le résultat net des placements s'est réduit de 166 millions de dollars à 457 millions de dollars en 2004.

La restructuration des activités de Zurich Capital Markets (ZCM) se poursuit. Ainsi qu'annoncé en juillet 2003, le groupe et BNP Paribas (BNPP) ont signé un accord général sur le transfert de certaines transactions sur produits dérivés et facilités de crédit ainsi que sur les actifs y relatifs de ZCM à BNPP. BNPP a pris la responsabilité d'assumer ces transactions et certains employés de ZCM ont été transférés à la BNPP. Des transactions désignées ont été renouvelées, laissées telles quelles ou résiliées. ZCM va continuer à restructurer ses autres branches d'activités. ZCM a enregistré un bénéfice net de 93 millions de dollars en 2004 en comparaison avec une perte nette de 206 millions de dollars en 2003. Ce résultat positif est dû principalement à des frais d'administration et autres charges réduits.

Les autres opérations dans ce segment y compris ZCM ont enregistré un **bénéfice d'exploitation** de 79 millions de dollars en 2004 en comparaison avec une perte de 76 millions de dollars en 2003. Le **bénéfice net** s'est amélioré de 281 millions de dollars à 87 millions de dollars en 2004.

Corporate Center

Le secteur Corporate Center comprend les sociétés holding du groupe et les sociétés de financement, les opérations centrales du groupe ainsi que les entités qui s'occupent des investissements alternatifs. Ce secteur comporte également les opérations de réassurance interne qui ne peuvent pas être attribuées à un secteur spécifique mais qui sont gérées sur une base globale.

Corporate Center – principaux chiffres en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	2004	2003	Variation
Total des produits	1.344	965	39%
Prestations d'assurance, y compris participations des preneurs d'assurance aux excédents	35	7	n.s.
Charge d'intérêt	811	750	8%
Total des charges	1.627	1.445	13%
Bénéfice/(perte) d'exploitation	(514)	(698)	26%
Coûts nets	(495)	(510)	3%

La perte enregistrée dans le **bénéfice d'exploitation** de Corporate Center s'est améliorée de 184 millions de dollars par rapport à 2003, passant à une perte de 514 millions de dollars en 2004 contre une perte de 698 millions de dollars en 2003. Les **coûts nets** ont également été améliorés, diminuant de 15 millions de dollars à 495 millions de dollars en 2004 par suite du contrôle des dépenses en combinaison avec un effet favorable sur plus-values sur devises étrangères.

La hausse du **total des produits** de 379 millions de dollars a été principalement attribuable à une meilleure facturation des prestations fournies aux autres secteurs. En outre, la plus-value nette sur cessions d'activités a contribué à cette hausse du total des produits au Corporate Center à hauteur de 53 millions de dollars.

Le **total des charges** a augmenté de 182 millions de dollars en 2004. Les frais d'administration et autres charges d'exploitation ont augmenté par suite de la centralisation de certains services informatiques précédemment effectués dans les centres d'activités et d'autres services fournis aux centres d'activités opérationnels locaux.

Compte de résultat consolidé

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Annexe	2004	2003
Produits			
Primes émises brutes et accessoires de primes		49.304	48.805
Moins primes cédées aux réassureurs		(7.625)	(8.646)
Primes émises nettes et accessoires de primes		41.679	40.159
Variation de la provision pour risques en cours, nette		125	(562)
Primes acquises nettes et accessoires de primes		41.804	39.597
Commissions de gestion	5	2.030	2.062
Produits des placements, nets	6	9.114	8.395
Plus-values sur placements, nettes y compris dépréciations	6	4.934	5.180
Plus-value sur cession d'activités, nette	4	88	351
Autres produits		1.708	1.623
Total des produits		59.678	57.208
Charges			
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	10	34.500	33.259
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices, nette de réassurance	10	7.014	6.045
Frais de souscription et d'acquisition, nets de réassurance	10	7.243	6.445
Frais d'administration		4.035	4.188
Autres charges d'exploitation		1.281	1.591
Amortissement d'immobilisations incorporelles	17	448	436
Charge d'intérêt sur les dettes	18	362	445
Intérêts versés aux preneurs d'assurance et autres charges d'intérêt		1.009	1.188
Total des charges		55.892	53.597
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires		3.786	3.611
Charges d'impôts sur le bénéfice	12	(1.093)	(1.496)
Bénéfice net applicable aux intérêts minoritaires		(106)	(106)
Bénéfice net		2.587	2.009
en USD			
Bénéfice de base par action	21	18,01	14,14
Bénéfice dilué par action	21	17,88	14,04
en CHF			
Bénéfice de base par action	21	22,34	19,00
Bénéfice dilué par action	21	22,18	18,86

Les annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé

en millions d'USD, au 31 décembre

Actif	Annexe	2004	2003
Placements			
Titres d'emprunts		130.512	119.032
Actions		58.740	52.322
Portefeuilles d'actions gérés par marchés des capitaux et activités bancaires		2.773	4.303
Participations dans des entreprises associées		645	991
Autres placements		41.530	33.422
Liquidités et équivalents de liquidités		16.959	15.677
Total des placements	6	251.159	225.747
Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie	7	24.189	21.980
Intérêts courus sur les placements		2.614	2.570
Autres créances	13	11.161	11.008
Actifs liés à la réassurance	14	23.004	22.670
Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance assumés		3.312	3.608
Frais d'acquisition différés	15	13.344	11.784
Actifs immobilisés	16	2.116	2.306
Goodwill	17	744	779
Autres immobilisations incorporelles	17	2.590	2.794
Impôts différés activés	12	4.200	3.719
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction et autres actifs		3.515	3.976
Prêts hypothécaires donnés en garantie		4.135	4.701
Total de l'actif		346.083	317.642

Les annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Passif	Annexe	2004	2003
Fonds étrangers			
Provisions techniques, brutes	11	246.162	223.418
Provisions pour remboursement de primes		847	943
Provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	7	24.261	22.063
Dépôts reçus sur la base de contrats de réassurance cédés		4.304	4.825
Engagements de rachat		5.009	3.742
Engagements découlant d'impôts différés	12	6.076	5.450
Comptes de régularisation		3.468	2.865
Commissions d'émission différées		3.519	3.015
Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires	18	3.880	5.961
Dettes prioritaires et subordonnées	18	5.871	4.775
Autres engagements	19	15.524	15.981
Prêts garantis		4.135	4.701
Total des fonds étrangers		323.056	297.739
Intérêts minoritaires	20	846	969
Fonds propres	21		
Titres privilégiés		1.096	1.096
Capital-actions		635	923
Actions propres		(1)	(6)
Réserve provenant de primes d'émission		10.288	10.208
Plus-values latentes sur placements, nettes	6	1.075	862
Ecarts de conversion cumulés		840	152
Bénéfices non distribués		8.248	5.699
Fonds propres ordinaires		21.085	17.838
Total des fonds propres		22.181	18.934
Total du passif		346.083	317.642

Les annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	2.587	2.009
Ajustements pour:		
(Plus-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	(4.934)	(5.180)
(Plus-value) sur cession d'activités, nette	(88)	(351)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(86)	(90)
Amortissements et dépréciations	695	793
Autres éléments non numéraires	21	905
Variation des actifs et engagements relatifs à l'exploitation:		
Frais d'acquisition différés	(816)	(612)
Actifs liés à la réassurance, nets	(708)	883
Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance assumés	308	(939)
Autres créances et engagements	(1.320)	(692)
Provisions techniques, brutes	11.481	15.567
Impôts sur le bénéfice différés, nets	(136)	577
Variations des autres actifs et engagements relatifs à l'exploitation, nettes	1.326	310
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, net	8.330	13.180
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Ventes et échéances:		
Titres d'emprunts	66.890	88.423
Actions	41.442	46.048
Autres (essentiellement autres placements et actifs immobilisés)	9.036	9.382
Acquisitions:		
Titres d'emprunts	(75.116)	(101.310)
Actions	(38.285)	(38.942)
Autres (essentiellement autres placements et actifs immobilisés)	(13.478)	(12.001)
Participations dans des entreprises associées, nettes	106	50
Acquisitions de sociétés, nettes des liquidités acquises	-	(452)
Cessions de sociétés, nettes des soldes de liquidités	2.053	2.377
Dividendes reçus d'entreprises associées	19	12
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, net	(7.333)	(6.413)

Les annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits de contrats de vente à réméré et d'engagement de rachat	954	(21)
Dividendes versés aux actionnaires	(38)	(38)
Réduction de la valeur nominale des actions nominatives	(288)	(105)
Annulation de titres privilégiés par des filiales	(12)	(655)
Emission de dettes	1.745	1.637
Remboursements de dettes en cours	(2.759)	(2.750)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement, net	(398)	(1.932)
Effet des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	683	809
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	1.282	5.644
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	15.677	10.033
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 31 décembre	16.959	15.677

Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

en millions d'USD

	2004	2003
Intérêts perçus	7.075	6.822
Dividendes perçus	1.276	1.258
Charges d'intérêts payées	(1.343)	(1.007)
Impôts sur le bénéfice payés	(891)	(803)

Aux 31 décembre 2004 et 2003, les liquidités et équivalents de liquidités limités à certains emplois se montaient respectivement à 645 millions de dollars et à 782 millions de dollars. Les liquidités et les équivalents de liquidités détenus en faveur des preneurs d'assurance en relation avec les produits "unit-linked" atteignaient respectivement à 3.206 millions de dollars et à 2.141 millions de dollars.

Les liquidités et équivalents de liquidités se composent comme suit:

en millions d'USD

	2004	2003
Liquidités	8.535	8.461
Equivalents de liquidités	8.424	7.216
Solde au 31 décembre	16.959	15.677

Les annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Etats des fonds propres consolidés

en millions d'USD, à l'exception du nombre d'actions, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Nombre d'actions ordinaires émises	Titres privilégiés
Solde au 31 décembre 2002, ainsi que publié auparavant	144.006.955	1.096
Application d'une nouvelle norme comptable ¹	–	–
Solde au 31 décembre 2002, retraité	144.006.955	1.096
Variation des plus-values/(moins-values) latentes sur placements, nettes (hors écarts de conversion)	–	–
Ecarts de conversion	–	–
Variation des plus-values/(moins-values) latentes sur placements, nettes, non constatées dans le compte de résultat	–	–
Réduction de la valeur nominale des actions nominatives	–	–
Transactions de paiements sur la base d'actions	–	–
Transactions sur actions propres	–	–
Bénéfice net	–	–
Dividendes sur titres privilégiés	–	–
Solde au 31 décembre 2003	144.006.955	1.096
Solde au 31 décembre 2003, ainsi que publié auparavant	144.006.955	1.096
Application d'une nouvelle norme comptable ¹	–	–
Solde au 31 décembre 2003, retraité	144.006.955	1.096
Variation des plus-values/(moins-values) latentes sur placements, nettes (hors écarts de conversion)	–	–
Transfert découlant de l'application initiale de la législation "legal quote" en Suisse ²	–	–
Ecarts de conversion	–	–
Variation des plus-values/(moins-values) latentes sur placements, nettes, non constatées dans le compte de résultat	–	–
Réduction de la valeur nominale des actions nominatives ³	–	–
Transactions de paiements sur la base d'actions	–	–
Transactions sur actions propres	–	–
Bénéfice net	–	–
Dividendes sur titres privilégiés	–	–
Solde au 31 décembre 2004	144.006.955	1.096

¹ Application d'une nouvelle norme comptable comme abordée dans l'annexe 3 et comme publié dans le rapport semestriel 2004.

² Transfert des plus-values latentes sur les placements, nettes, aux provisions techniques sous la rubrique de "Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance" en relation avec l'application au 30 juin 2004 de la nouvelle législation sur la "legal quote" en Suisse comme décrit dans l'annexe 11.

³ Le capital-actions a été réduit avec effet au 30 juin 2004 par la réduction de la valeur nominale de CHF 9 à CHF 6,50 par action nominative. Le paiement aux actionnaires a été effectué le 1^{er} juillet 2004.

Les annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Capital- actions	Actions propres (valeur nominale)	Réserve provenant de primes d'émission	Plus-values (moins-values) latentes sur placements, nettes	Ecart de conversion cumulés	Bénéfices non distribués	Total des fonds propres
1.028	(14)	10.031	1.080	(484)	4.038	16.775
-	-	-	2	-	(310)	(308)
1.028	(14)	10.031	1.082	(484)	3.728	16.467
-	-	-	(312)	-	-	(312)
-	-	-	92	636	-	728
-	-	-	(220)	636	-	416
(105)	-	-	-	-	-	(105)
-	-	33	-	-	-	33
-	8	144	-	-	-	152
-	-	-	-	-	2.009	2.009
-	-	-	-	-	(38)	(38)
923	(6)	10.208	862	152	5.699	18.934
923	(6)	10.208	862	181	6.120	19.384
-	-	-	-	(29)	(421)	(450)
923	(6)	10.208	862	152	5.699	18.934
-	-	-	386	-	-	386
-	-	-	(226)	-	-	(226)
-	-	-	53	688	-	741
-	-	-	213	688	-	901
(288)	-	-	-	-	-	(288)
-	-	19	-	-	-	19
-	5	61	-	-	-	66
-	-	-	-	-	2.587	2.587
-	-	-	-	-	(38)	(38)
635	(1)	10.288	1.075	840	8.248	22.181

Annexes aux états financiers consolidés

Le Conseil d'administration de Zurich Financial Services a autorisé la diffusion de ces états financiers consolidés le 16 février 2005. Ces états financiers seront soumis pour approbation à l'Assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 19 avril 2005.

1. Cadre de préparation

Zurich Financial Services et ses filiales (ci-après appelées collectivement "le groupe") constituent un prestataire de services financiers basé sur l'assurance, doté d'un réseau international et focalisé sur des marchés sélectionnés. Les marchés de base sont les Etats-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe continentale comprenant essentiellement l'Allemagne, la Suisse, l'Italie et l'Espagne. Les activités de base sont l'assurance dommages et l'assurance vie. Le groupe distribue également des produits distincts de l'assurance, tels que des fonds de placement, des prêts hypothécaires et d'autres produits de services financiers provenant de fournisseurs tiers triés sur le volet.

La société holding, Zurich Financial Services, est domiciliée à Zurich, en Suisse. Le groupe opère à travers des filiales et des succursales. Les états financiers consolidés du groupe ont été préparés selon les International Financial Reporting Standards (IFRS) et sont conformes à la législation suisse. Les normes IFRS ne contiennent pas de principes relatifs au traitement comptable de certaines transactions spécifiques aux produits d'assurance. Si un sujet spécifique n'est pas traité par les normes, le cadre des IFRS permet de se référer à d'autres normes comptables. Dans ce genre de cas, le groupe applique les dispositions prévues dans les principes comptables généralement acceptés aux Etats-Unis (US GAAP), ceci à des fins d'homogénéité.

Certains montants comptabilisés dans les états financiers consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par le management par rapport aux réserves d'engagements découlant des activités d'assurance, aux évaluations des placements, aux taux d'intérêts et à d'autres facteurs. Les estimations les plus importantes sont abordées dans les annexes. Les résultats effectifs peuvent différer des estimations.

Une nouvelle norme comptable, présentée dans l'annexe 3, a abouti à un retraitement des états financiers consolidés de 2003. De plus, certains reclassements ont été effectués sur les montants de l'année précédente et les chiffres par secteur afin de les rendre conformes à la présentation de cette année. Ces reclassements n'ont aucun effet sur le bénéfice net publié auparavant.

Informations sectorielles

Le groupe est géré sur une base matricielle reflétant à la fois les activités opérationnelles et la répartition géographique. Ainsi, les informations sectorielles sont présentées sous deux formats. Le format primaire prend comme base les activités opérationnelles du groupe et la manière dont elles sont gérées stratégiquement afin d'offrir des produits et services spécifiques à certains groupes de clients clairement identifiés. Les secteurs primaires du groupe sont définis de la manière suivante:

Assurance dommages: Les opérations d'assurance dommages souscrivent pratiquement toutes les branches des assurances dommages.

Assurance vie: Les opérations d'assurance vie offrent à des particuliers et à des entreprises un large éventail d'assurances vie proprement dites, d'assurances de rente et de polices à caractère de placement.

Farmers Management Services: Farmers Group, Inc. et ses filiales ("FGI") fournissent des services de gestion non liés à des sinistres aux Farmers Exchanges. Les Farmers Exchanges opèrent aux Etats-Unis dans le secteur de l'assurance dommages et sont constitués de Farmers Insurance Exchange, Fire Insurance Exchange, Truck Insurance Exchange (chacun étant individuellement un "Exchange" et collectivement des "Exchanges"), leurs filiales respectives, Farmers Texas County Mutual ("FTCM"), Foremost County Mutual Insurance Company et Foremost Lloyds of Texas. Les Farmers Exchanges sont détenus par les preneurs d'assurance des Exchanges, FTCM et Foremost County Mutual Insurance Company, de même que par les souscripteurs de Foremost Lloyds of Texas. Ainsi, le groupe ne détient pas de participation dans les Farmers Exchanges. FGI perçoit pour les services de gestion fournis des commissions, qui sont principalement calculées sur la base d'un pourcentage des primes acquises brutes des Farmers Exchanges.

Autres activités: Le secteur Autres activités est une combinaison des activités décrites ci-dessous. En général, de telles activités ne sont pas considérées comme faisant partie des activités de base et certaines de ces opérations commerciales ont été abandonnées, cédées ou mises en gestion run-off en 2004 et en 2003.

Marchés des capitaux et activités bancaires comprend principalement Zurich Capital Markets qui détient un portefeuille de véhicules de placement basés sur des Hedge Funds, des financements structurés ou adossés à des actifs, des instruments de gestion des risques, des stratégies sur mesure destinées à structurer ou gérer des actifs financiers ainsi que des services administratifs pour des Hedge Funds et des investisseurs en Hedge Funds.

Centre: le portefeuille d'activités de Centre comprend de la réassurance en assurance dommages, des rehaussements de crédits ainsi que les activités vie et maladie.

Opérations d'assurance gérées de manière centrale: en 2004, le groupe a procédé à des changements dans la manière dont il gère ses activités. En conséquence, le groupe gère certaines opérations d'assurance dommages et vie sur une base centralisée à partir du Corporate Center. Ainsi, ces opérations ont été intégrées dans le secteur Autres activités et un total d'actifs et de passifs de 20 milliards de dollars a été transféré du secteur vie au secteur Autres activités. En outre, les risques et les rémunérations des activités transférées diffèrent de ceux qui sont compris dans le secteur vie. Par ailleurs, réassurance – en gestion run-off, également géré de manière centrale, reflète les résultats de la liquidation d'engagements existants qui ont été conservés et qui n'ont pas été transférés à Converium, l'ancienne filiale de réassurance du groupe, qui a été vendue en 2001.

Corporate Center: Le secteur Corporate Center englobe la holding du groupe et les sociétés de financement, les opérations centrales du groupe ainsi que les entités qui s'occupent des investissements alternatifs. Ce secteur comporte également les opérations de réassurance interne qui ne peuvent pas être attribuées à un secteur spécifique mais sont gérées sur une base globale.

Le format secondaire de présentation des informations sectorielles du groupe est géographique:

Amérique du Nord – Entreprises

Amérique du Nord – Particuliers

Europe continentale

UKISA, qui comprend les opérations au Royaume-Uni, en Irlande et en Afrique du Sud.

Reste du monde

Activités gérées de manière centrale

Les normes comptables appliquées à ces secteurs sont les mêmes que celles décrites dans le résumé des principales normes comptables figurant ci-après. Le groupe comptabilise les produits et les transferts entre les secteurs aux prix courants du marché comme si les transactions avaient été passées avec des tiers, à l'exception des plus-values réalisées sur placements qui sont éliminées.

2. Résumé des principales normes comptables

(a) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés du groupe présentent les actifs, les passifs, les fonds propres, les produits, les charges et les flux de trésorerie de Zurich Financial Services et de ses filiales. Une filiale est une entité dans laquelle Zurich Financial Services détient directement ou indirectement plus de 50% des droits de vote en circulation, ou qu'elle contrôle d'une autre façon. Les résultats des filiales acquises sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de leur date d'acquisition effective. Les résultats des filiales qui ont été vendues au cours de l'exercice sont inclus jusqu'à la date où le contrôle a cessé. Tous les soldes, profits et transactions significatifs entre les sociétés du groupe ont été éliminés.

Les entreprises associées et les partenariats dans lesquels le groupe peut exercer une influence significative, de même que les co-entreprises où le contrôle est exercé conjointement, sont comptabilisées en appliquant la méthode de la mise en équivalence. Une influence significative est présumée exister lorsque le groupe détient, directement ou indirectement, entre 20% et 50% des droits de vote en circulation.

(b) Identification des produits

Primes: Les primes résultant de la vente de produits d'assurance dommages sont comptabilisées lorsqu'elles sont émises et sont créditées aux produits au prorata de la durée jusqu'à l'échéance de la couverture de la police considérée. Toutefois, en ce qui concerne les contrats dont la période de risque diffère sensiblement de la durée du contrat, les primes sont comptabilisées sur la période de risque proportionnellement au montant de la couverture d'assurance fournie. La provision pour risques en cours représente la part des primes émises relative à la durée restante de la couverture.

Les primes résultant de contrats d'assurances vie traditionnelles, y compris les contrats avec participation et les polices de rentes vie, sont comptabilisées comme produits lorsqu'elles sont dues par le preneur d'assurance. Les charges sont comparées avec ces produits afin de déterminer les bénéfices sur la durée estimée des polices. En outre, pour des contrats à prime unique et à paiements limités, les primes sont comptabilisées dans le compte de résultat lorsqu'elles sont dues avec une participation aux bénéfices différée et comptabilisée dans le compte de résultat dans une relation constante par rapport à l'assurance en vigueur ou, pour des polices de rentes, par rapport au montant des prestations escomptées.

Les montants encaissés en tant que primes à partir de contrats à caractère de placement, tels que les contrats Universal Life, liés à des fonds et individuels avec participation, sont comptabilisés comme des dépôts. Les produits de ces contrats consistent en des accessoires de primes pour couvrir les coûts de l'assurance, l'administration et les rachats pendant la période. Les commissions d'émission sont lissées sur la durée de vie estimée des contrats. Les prestations d'assurance qui sont ajoutées aux dépenses comprennent également les prestations sinistres qui sont survenues au cours de la période en plus des dépôts liés à des contrats de preneurs d'assurance et des intérêts crédités sur les dépôts de preneurs d'assurance.

Autres produits: Les commissions pour la prestation de services de gestion non liés aux sinistres en faveur des Farmers Exchanges sont calculées principalement en pourcentage des primes acquises brutes des Farmers Exchanges.

Farmers Group, Inc. et ses filiales ("FGI") fournissent aux Farmers Exchanges les services de gestion non liés à des sinistres suivants: sélection des risques, préparation et envoi des polices et des factures, encaissement des primes, gestion des portefeuilles de placements et certaines autres fonctions administratives et de management. Les Farmers Exchanges sont responsables de la gestion de leurs sinistres, y compris le règlement et le paiement des sinistres en cours. Ils sont également responsables du paiement des commissions et des bonus aux agents ainsi que du paiement de leurs primes et de leurs impôts sur le bénéfice.

Les produits de la gestion des placements et les commissions de distribution sont fondés sur des accords contractuels appliqués aux actifs sous gestion et comptabilisés comme acquis lorsque le service a été fourni.

Les commissions d'agent de transfert se fondent sur des frais de compte ainsi que sur des commissions par transactions. En ce qui concerne les fonds de placements, une composante de la commission d'agent de transfert peut consister en des accords contractuels appliqués aux actifs sous gestion. Les commissions d'agent de transfert sont comptabilisées lorsque les services ont été rendus aux termes du contrat. Les produits des commissions sont comptabilisés au jour de la transaction lorsque celle-ci est complétée et que les commissions sont payables.

En outre, les produits peuvent provenir des commissions sur la performance, qui sont basées sur l'atteinte de niveaux de performance supérieurs aux benchmarks préétablis par contrat. Les commissions sur la performance sont comptabilisées lorsqu'il est probable qu'elles seront reçues et que leur montant peut être raisonnablement estimé.

(c) Frais d'acquisition différés

Les frais d'acquisition de nouvelles affaires, y compris les commissions, les frais de souscription et d'émission de polices, qui varient en fonction de la production de nouvelles affaires et y sont directement liés, sont différés. Les frais d'acquisition différés sont soumis à un test de recouvrement au moment de l'émission de la police et à la fin de chacune des périodes comptables. Les produits futurs des placements sont pris en considération pour estimer le recouvrement.

Les frais d'acquisition différés des contrats d'assurance vie traditionnelle avec participation sont amortis sur la durée de vie escomptée des contrats sous la forme d'un pourcentage constant des marges brutes estimées. Les marges brutes estimées comprennent les primes anticipées et les résultats des placements moins les prestations et les frais d'administration, les variations dans la provision nette du niveau de prime et dans les participations escomptées versées aux preneurs d'assurance, selon ce qui est le plus approprié. Les marges brutes estimées sont réévaluées régulièrement sur la base des écarts entre le résultat effectif et le résultat estimé de l'amortissement des frais d'acquisition différés figurant dans le compte de résultat.

Les frais d'acquisition différés des autres contrats d'assurance vie traditionnelle ainsi que de polices de rentes sont amortis sur la base d'un pourcentage constant des primes escomptées durant toute la durée estimée des contrats. Les primes escomptées sont estimées à la date d'émission de la police et sont appliquées d'une manière consistante pour toute la durée du contrat, à moins qu'elles ne se révèlent insuffisantes.

Les frais d'acquisition différés des contrats à caractère de placement, tels que les contrats Universal Life, liés à des fonds ou individuels avec participation, sont amortis durant toute la durée escomptée des contrats sur la base d'un pourcentage constant de la valeur actualisée des bénéfices bruts escomptés, supposés être atteints pendant la durée du contrat. Les bénéfices bruts escomptés comprennent les montants estimés relatifs à la mortalité, à l'administration, aux placements et au rachat, moins les prestations supérieures aux soldes des preneurs d'assurance, les frais d'administration et les intérêts crédités. Les bénéfices bruts escomptés sont révisés régulièrement et le taux d'intérêt utilisé pour calculer la valeur actualisée des estimations révisées des bénéfices bruts escomptés est le dernier taux révisé appliqué à la période restante de prestations. Les écarts entre les résultats effectifs et les résultats escomptés sont comptabilisés dans le compte de résultat.

L'impact sur les frais d'acquisition différés activés des variations dans les plus ou moins-values latentes sur placements se manifeste par une compensation des plus ou moins-values latentes au moment de la clôture du bilan.

Les frais d'acquisition différés non amortis, relatifs à des contrats remplacés en interne mais qui sont, en substance, des modifications de contrats, continuent à être différés et amortis. Les coûts relatifs à des contrats remplacés en interne mais qui sont, en substance, de nouveaux contrats, sont amortis.

(d) Sinistres et provisions techniques

Sinistres: Les charges de sinistres à régler sont imputées au compte de résultat, au moment de leur survenance. La provision pour sinistres à régler représente la somme des estimations des sinistres finaux et comprend la provision pour sinistres survenus, mais non encore enregistrés (IBNR). La provision représente des estimations du règlement futur de sinistres déclarés ou non en relation avec des événements assurés qui se sont produits. Le calcul des provisions est un processus complexe et incertain, nécessitant le recours à des estimations et à des jugements fondés. Le groupe n'escompte ses provisions que pour des sinistres qui sont réglés avec des délais de paiement fixes. Tout changement des estimations se reflète dans le compte d'exploitation de la période durant laquelle le changement s'opère.

Provision mathématique vie et dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance: Ils représentent les engagements relatifs aux prestations futures estimées en faveur des preneurs d'assurance pour les polices d'assurance vie traditionnelle et pour certains contrats de placements "unit-linked", respectivement.

En ce qui concerne les polices d'assurance vie traditionnelle avec participation, les engagements relatifs aux prestations futures sur polices sont calculés en utilisant la méthode des primes nivelées nettes sur la base d'hypothèses actuarielles identiques à celles des taux de mortalité et d'intérêts garantis.

La provision mathématique vie pour les autres polices d'assurance vie traditionnelle est calculée selon la méthode des primes nivelées nettes sur des hypothèses actuarielles relatives à la mortalité, à la durée, aux frais et au rendement des placements, y compris une marge pour évolution défavorable. Les hypothèses élaborées lors de l'émission de la police restent inchangées, à moins qu'elles ne se révèlent insuffisantes.

La provision mathématique vie inclut la valeur des bonifications ou des participations accumulées déclarées qui ont été attribuées aux preneurs d'assurance.

Les dépôts des contrats des preneurs d'assurance représentent l'accumulation des primes perçues, moins les charges plus les participations déclarées.

La part des preneurs d'assurance aux plus-values ou moins-values latentes qui peuvent être versées à l'avenir par rapport aux actifs est comprise dans la provision mathématique vie.

La provision pour produits "unit-linked" est enregistrée comme étant égale aux montants reçus plus les rendements cumulés des placements moins toute commission facturée ou dividendes payés aux preneurs d'assurance.

"Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie" et "Provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance": Ils représentent les portefeuilles conservés pour répondre à des objectifs spécifiques de placement des preneurs d'assurance qui assument le risque de placement et qui sont protégés de la faillite vis-à-vis des autres créanciers. Les produits des placements ainsi que les plus et moins-values sur placements sont directement imputés aux preneurs d'assurance. Les actifs et les passifs sont comptabilisés à leur juste valeur. Les dépôts, les retraits, les produits nets des placements et les plus-values et les moins-values réalisées et latentes sont comprises dans ce poste et ne figurent pas dans le compte de résultat consolidé. Les coûts de l'assurance, les frais d'administration des polices et de gestion des placements, les charges de rachat ainsi que certains impôts des preneurs d'assurance, dus en fonction de l'état de leurs comptes, sont compris dans les accessoires de primes.

Pour les produits octroyant des prestations minimales garanties en cas de décès ("GMDB"), des prestations de retraite garanties ("GRIB") et des options de conversion en rentes garanties ("GAO"), des engagements supplémentaires proportionnels sont enregistrés à réception des produits conclus.

(e) Réassurance

Les filiales d'assurance du groupe cèdent les primes d'assurance ainsi que les risques dans le déroulement normal des activités en vue de limiter le potentiel de sinistres survenant par suite d'expositions aux risques prolongées. La réassurance ne relève pas l'assureur direct de ses engagements. Certaines sociétés d'assurance du groupe assument les activités de réassurance découlant de leurs activités normales ainsi que celles des Farmers Exchanges. Centre a cessé de souscrire de nouveaux contrats en 2003 mais a honoré ses obligations et ses engagements par rapport aux contrats existants. Les actifs liés à la réassurance comprennent les soldes dus par les sociétés de réassurance pour les charges de sinistres et frais de gestion payés et impayés, les primes non acquises cédées et les prestations futures sur polices vie cédées. Les montants recouvrables de la part des réassureurs sont estimés d'une manière consistante par rapport aux engagements de sinistres associés à la police réassurée. La réassurance est comptabilisée brute dans le bilan consolidé, à moins qu'il n'existe un droit de compensation.

Les contrats de réassurance sont évalués pour s'assurer que le risque souscrit, défini en tant que possibilité raisonnable de sinistres significatifs, et le risque temporel, défini comme la possibilité raisonnable de variation significative dans la survenance des flux de trésorerie dans le temps, sont transférés au réassureur par la société cédante. Les contrats qui ne transfèrent pas les deux risques, auxquels il est fait référence en tant que risque d'assurance, sont comptabilisés en appliquant la méthode des dépôts. Un dépôt d'actif ou un engagement est comptabilisé en se fondant sur la considération de payé ou de reçu, moins toutes les primes ou commissions expressément identifiées conservées par la société cédante. Les dépôts pour les contrats qui ne transfèrent que le risque significatif de souscription sont mesurés en conséquence sur la partie non expirée de la couverture jusqu'à ce qu'un sinistre survienne; dès lors, la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs escomptés en fonction du contrat est ajoutée à la partie restante non expirée de la couverture. Les changements dans le montant des dépôts sont comptabilisés dans le compte de résultat en tant que sinistres survenus. Les intérêts sur les dépôts qui ne transfèrent que le risque temporel ou aucun risque sont comptabilisés en utilisant la méthode de l'intérêt. Les flux de trésorerie futurs sont estimés pour calculer le rendement effectif, et les produits et les charges sont comptabilisés en tant que produit ou charge d'intérêt.

(f) Investissements

Les actifs financiers sont classifiés soit comme "détenus jusqu'à leur échéance", soit comme "détenus à des fins de transaction", soit comme "disponibles à la vente", ou comme "prêts émis par le groupe". Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance sont des titres d'emprunts pour lesquels le groupe dispose de la capacité ainsi que de la ferme intention de les conserver jusqu'à leur échéance. Les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont des titres d'emprunts et des actions que le groupe achète avec l'intention de les revendre à brève échéance. Les autres titres d'emprunts et actions sont classifiés comme disponibles à la vente. Les prêts émis par le groupe tels que les prêts hypothécaires, les prêts sur polices et les autres prêts comprennent des prêts où l'argent est fourni directement à l'emprunteur et sont différents de ceux qui sont émis avec l'intention de les vendre à court terme, qui eux sont enregistrés dans la catégorie détenus à des fins de transaction.

Les actifs financiers sont enregistrés à l'origine à leur prix d'achat, nets des frais de transactions directement imputables à l'acquisition. Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance sont portés de manière subséquente à leur coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs. Les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à leur juste valeur, les variations de la juste valeur étant imputées au compte de résultat de la période courante. Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur, les plus ou moins-values latentes de la juste valeur étant enregistrées dans les fonds propres, nettes d'impôts sur le bénéfice différés, de certaines participations des preneurs d'assurance vie et de certains frais d'acquisition différés et d'intérêts minoritaires. Les prêts émis par le groupe sont portés de manière subséquente à leur coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs moins les provisions pour débiteurs douteux.

Les plus ou moins-values réalisées sur les ventes se fondent sur la différence entre les produits reçus et la valeur comptable du placement, plus les plus ou moins-values latentes comptabilisées dans les fonds propres en utilisant la méthode d'identification spécifique. Lorsque des actifs financiers disponibles à la vente sont cédés, dépréciés ou liquidés d'une autre manière, les plus-values et les moins-values cumulées constatées dans les fonds propres sont incorporées au compte de résultat de la période courante. L'amortissement des primes et l'addition des escomptes sur les titres d'emprunts disponibles à la vente et détenus jusqu'à leur échéance sont calculés en utilisant la méthode de l'intérêt effectif et sont comptabilisés dans le compte de résultat de la période courante. Les dividendes des actions sont comptabilisés comme produits à la date ex-dividende, la date où le dividende devient payable en faveur du détenteur du titre. Les produits d'intérêts sur les actifs financiers sont constatés à réception.

Les placements adossés à certaines polices vie au Royaume-Uni avec participation et certains engagements dans des assurances vie australiennes sont détenus à des fins de transaction et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur de ces actifs sont comptabilisées dans le compte de résultat de la période courante pour compenser les montants dus aux preneurs d'assurance.

Les actifs financiers sont évalués pour dépréciation à intervalles réguliers. Un actif financier est déprécié si sa valeur comptable excède le montant recouvrable estimé et s'il existe une preuve objective de dépréciation de l'actif financier. Pour un actif financier déprécié, la dépréciation est enregistrée en réduisant sa valeur comptable par une charge passée dans le compte de résultat de la période courante. Lorsqu'un actif financier disponible à la vente doit être déprécié, la moins-value latente cumulée déjà comptabilisée dans les fonds propres est retirée des fonds propres et est enregistrée dans le compte de résultat de la période courante.

En ce qui concerne les actifs financiers disponibles à la vente qui sont cotés, la décision de constituer une provision pour dépréciation se fonde sur la révision de la situation financière actuelle de l'émetteur ainsi que sur les perspectives futures, de même que sur l'évaluation de la probabilité que le prix actuel du marché reviendra à ses niveaux antérieurs dans un futur déterminé. Le montant recouvrable est déterminé par référence au prix du marché. En ce qui concerne les actifs financiers disponibles à la vente qui ne sont pas cotés, le groupe tient compte de la situation financière actuelle de l'émetteur ainsi que des perspectives futures pour déterminer si une provision pour dépréciation doit être constituée ou non. Le montant recouvrable est déterminé en utilisant des techniques d'évaluation reconnues. Lorsqu'une baisse de la juste valeur sur un actif disponible à la vente a été comptabilisée directement dans les fonds propres et qu'il existe une preuve objective

que cet actif est déprécié, la perte cumulée qui aura été comptabilisée directement dans les fonds propres sera retirée des fonds propres et enregistrée dans le compte de résultat de la période courante même si l'actif est toujours comptabilisé. Le montant de la perte cumulée qui est déduit des fonds propres et comptabilisé dans le compte de résultat de la période courante est constitué de la différence entre le coût d'acquisition (net de tout remboursement et amortissement du principal) et la juste valeur actuelle, moins la moins-value pour dépréciation sur cet instrument d'actif comptabilisée précédemment dans le compte de résultat.

En ce qui concerne les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance et les prêts émis par le groupe, la dépréciation est considérée comme ayant eu lieu s'il est probable que le groupe sera dans l'incapacité de récupérer le principal et les intérêts dus selon les conditions contractuelles de l'instrument. Lorsque la dépréciation est considérée comme étant réalisée, la valeur comptable de l'actif financier détenu jusqu'à son échéance est diminuée par une charge portée dans le compte de résultat de la période courante. Le montant de la moins-value pour dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine du titre.

Les immeubles de placement sont enregistrés à leur prix d'achat, y compris les frais de transaction. Ils sont comptabilisés de manière subséquente à leur juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le compte de résultat de la période courante. Aucun amortissement n'est enregistré pour les immeubles de placement. Les plus ou moins-values sur cessions sur immeubles de placement se fondent sur la différence entre les produits reçus et la valeur comptable du placement.

Placements à court terme: Les valeurs comptables sont proches des justes valeurs.

Les liquidités représentent les espèces détenues et les dépôts à vue. Les équivalents de liquidités sont des placements à court terme présentant une liquidité élevée, dont l'échéance d'origine est de 90 jours ou moins.

(g) Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans le bilan en tant qu'actifs ou passifs. Les justes valeurs sont obtenues à partir des prix cotés du marché, des cotations de prix des courtiers, des modèles de cash flows actualisés et des modèles de fixation de prix des options qui intègrent les prix actuels du marché et les prix contractuels de l'instrument sous-jacent, la durée jusqu'à l'échéance, les courbes de rendement et la volatilité du sous-jacent. Les informations utilisées dans les modèles de fixation des prix sont des données généralement observables du marché ou qui peuvent être déduites de celles-ci. Les instruments financiers dérivés à juste valeur positive sont comptabilisés en tant qu'actifs dérivés détenus à des fins de transaction. Les instruments financiers dérivés à juste valeur négative sont comptabilisés en tant qu'engagements découlant des produits dérivés détenus à des fins de transaction. En dehors des instruments financiers dérivés conçus comme des instruments qualifiés de hedging de cash flow (voir ci-dessous), les variations dans la juste valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat de la période courante.

Les instruments financiers dérivés comprennent des swaps, des futures, des forwards et des options, dont la valeur dépend essentiellement des taux d'intérêts sous-jacents, des taux de change, des valeurs de produits de base ou d'actions. Un contrat sur produit dérivé peut être négocié par échange ou au gré à gré (OTC). Les produits dérivés négociés par échange sont standardisés et comprennent les futures ainsi que certaines options. Les contrats sur produits dérivés OTC sont négociés individuellement entre les parties contractantes et comprennent des forwards, des caps, des floors et des swaps. Les instruments financiers dérivés sont sujets à différents risques similaires à ceux liés aux instruments financiers sous-jacents, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité.

En complément aux instruments financiers dérivés décrits ci-dessus, le groupe a signé des contrats qui ne sont pas considérés comme des instruments financiers dérivés dans leur intégralité mais qui comprennent des fonctionnalités de produits dérivés incorporés. De tels produits dérivés incorporés sont évalués au moment de la conclusion du contrat et, selon leurs caractéristiques, ils sont comptabilisés comme instruments financiers dérivés séparés conformément à IAS 39.

Instruments financiers dérivés détenus à des fins de hedging: dans le cadre de la comptabilité de hedging, les produits de hedging sont évalués en tant que produits de hedging à leur juste valeur lorsqu'ils servent à couvrir l'exposition aux variations dans la juste valeur d'actifs ou de passifs comptabilisés ou en tant que produits de hedging de cash flow lorsqu'ils servent à couvrir l'exposition à la variabilité des flux de liquidités qui est imputable soit à un risque spécifique associé à un actif ou à un passif identifié, soit à une transaction prévue.

Pour pouvoir être prise en compte dans la comptabilité de hedging, la relation de hedging doit satisfaire à plusieurs conditions strictes sur la documentation, la vraisemblance de l'occurrence, l'efficacité du hedging et la rentabilité de la mesure. Si ces conditions ne sont pas remplies, la relation n'est pas prise en compte dans la comptabilité de hedging. Dans ce cas, l'instrument de hedging et l'élément couvert sont considérés indépendamment comme s'il n'existait pas de relation de hedging. En particulier, les instruments financiers dérivés sont repris à leur juste valeur, les variations de cette dernière étant prises en compte dans le compte de résultat de la période courante.

Pour les produits de hedging à leur juste valeur qui satisfont aux conditions de la comptabilité de hedging spéciale, les plus-values et les moins-values provenant de la redétermination de l'instrument de hedging à sa juste valeur sont immédiatement comptabilisées dans le compte de résultat. Les plus-values et les moins-values sur les éléments couverts imputables au risque couvert sont ajustées par rapport à la valeur comptable de l'élément couvert et comptabilisées dans le compte de résultat. Lorsque l'ajustement concerne la valeur comptable de l'instrument financier couvert porteur d'intérêts comptabilisé au coût amorti, l'ajustement est amorti dans le compte de résultat de la période courante de telle sorte qu'il soit totalement amorti à son échéance.

Pour les produits de hedging de cash flow qui satisfont aux conditions de la comptabilité de hedging spéciale, la part de la plus-value ou de la moins-value sur l'instrument de hedging qui est déterminée comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement dans les fonds propres et la part non efficace est comptabilisée dans le compte de résultat de la période courante. Lorsque l'engagement ferme de hedging débouche sur la comptabilisation d'un actif et d'un passif, alors, au moment où l'actif ou le passif est comptabilisé, les plus-values ou moins-values y relatives comptabilisées précédemment dans les fonds propres seront prises en compte pour la détermination initiale des frais d'acquisition ou de la valeur comptable de l'actif ou du passif. Pour les autres produits de hedging de cash flow, les plus-values ou moins-values qui ont été comptabilisées dans les fonds propres sont transférées dans le compte de résultat de la période courante où l'élément couvert affecte le compte de résultat, par exemple lors de sa vente.

La comptabilité de hedging cesse lorsque l'instrument de hedging arrive à expiration, qu'il est vendu, liquidé ou exercé ou qu'il ne satisfait plus aux conditions de la comptabilité de hedging. Dès lors, les plus-values ou moins-values cumulées sur l'instrument de hedging comptabilisées dans les fonds propres restent dans les fonds propres jusqu'à ce que la transaction prévue se déroule. Si on pense qu'une transaction couverte ne peut plus se produire, la plus-value ou la moins-value nette cumulée comptabilisée dans les fonds propres est transférée dans le compte de résultat de la période courante.

(h) Prêt de titres

Certaines entités du groupe participent à des arrangements de prêts de titres, certains titres étant prêtés à d'autres institutions, essentiellement de grandes sociétés de courtage, pour de courtes périodes. En fonction des conditions des accords de prêts de titres, les titres prêtés restent sous le contrôle du groupe et restent donc comptabilisés.

(i) Engagements de rachat

La vente de titres selon des engagements de rachat est comptabilisée en tant que transaction d'emprunt collatérale et est inscrite à son montant de rachat contractuel, majoré des intérêts accumulés à la date de la clôture du bilan. Le groupe réduit le risque de crédit que les contreparties aux transactions pourraient ne pas satisfaire à leurs obligations contractuelles en surveillant l'exposition des crédits des clients ainsi que la valeur collatérale et, lorsqu'il le juge nécessaire, il requiert en général des valeurs collatérales supplémentaires à déposer auprès du groupe.

(j) Dette émise

La dette émise par le groupe est mesurée à l'origine à son coût, qui est la juste valeur des montants levés, nette des frais de transactions qui ont été acquittés. La mesure subséquente est effectuée au coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêt effectifs afin d'amortir le coût entre la valeur à l'émission et celle du remboursement tout au long de la durée de vie de la dette.

(k) Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts sont comptabilisées lorsqu'elles surviennent, sur la base des coûts amortis.

(l) Immobilisations incorporelles

Goodwill: Les acquisitions de filiales et de sociétés associées sont comptabilisées selon la méthode d'acquisition, le prix d'achat étant alloué à la juste valeur des actifs et des passifs acquis à la date d'acquisition, tout montant résiduel étant alloué au goodwill. Le goodwill est amorti linéairement pendant toute la durée de vie économique estimée. Le goodwill découlant d'acquisitions stratégiques du groupe pour obtenir des contrats d'assurance de longue durée, des relations avec les clients et des réseaux de distribution est amorti sur une période maximale de 20 ans. Pour toutes les autres acquisitions, le goodwill est en général amorti sur 5 ans. Le recouvrement de la valeur comptable du goodwill est révisé périodiquement. Lorsque la valeur comptable du goodwill excède le montant recouvrable, la valeur comptable est réduite en chargeant le compte de résultat de la période courante.

La valeur actualisée des bénéficiaires sur les contrats d'assurance acquis est amortie pendant toute la durée de vie présumée des polices acquises, en se fondant sur un pourcentage constant de la valeur actualisée des bénéficiaires bruts (marges) estimés dont la réalisation est escomptée ou sur la période pendant laquelle les primes figurent dans les livres, selon ce qui est le plus approprié.

Les autres immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur prix d'achat, moins les amortissements cumulés et elles consistent principalement en des marques acquises et en des coûts de logiciels qui répondent au critère de capitalisation. Les coûts de ces actifs sont amortis linéairement pendant toute la durée de vie économique estimée: marques sur 20 ans; logiciels sur 3 à 5 ans.

Attorney-in-fact relationships: A la date d'acquisition de Farmers Group, Inc. et de ses filiales ("FGI") en 1988, une partie du prix d'achat a été comptabilisée comme "Attorney-in-fact relationships". Les actifs figurant sous "attorney-in-fact relationships" représentent la capacité de FGI de générer de futurs produits sur la base des relations du groupe avec les Farmers Exchanges. Cette valeur comptable est amortie linéairement sur 40 ans. Dans la détermination de la période d'amortissement, le groupe a considéré la structure organisationnelle des échanges inter-assurances selon lesquels les souscripteurs échangent leurs contrats entre eux et nomment un "attorney-in-fact" pour leur fournir certains services de gestion. En outre, le groupe a tenu compte de l'historique des "attorney-in-fact relationships" entre FGI et les Farmers Exchanges. Dans la mesure où ces "attorney-in-fact relationships" se modifieraient, le groupe procédera à la réévaluation de la valeur de cette immobilisation incorporelle.

(m) Impôts sur le bénéfice

Le groupe paie des impôts courants conformément à la législation fiscale de toutes les juridictions dans lesquelles il opère. Les impôts sur le bénéfice sont comptabilisés en utilisant la méthode des actifs et des passifs. Les impôts sur le bénéfice différés sont comptabilisés pour les différences temporelles qui sont fondées sur la différence entre les valeurs comptables dans les états financiers et les actifs et passifs servant à déterminer l'assiette de l'impôt sur le bénéfice, en se servant des taux et des lois de l'impôt sur le bénéfice applicables. Les pertes à des fins fiscales sont traitées comme des impôts différés activés dans la mesure où il est probable que les pertes pourront compenser de futurs bénéfices imposables et où cette méthode est autorisée par les lois et règles fiscales locales applicables.

Les actifs et les engagements découlant d'impôts courants et différés sont compensés lorsque les impôts sur le bénéfice sont prélevés par la même autorité fiscale et qu'il existe un droit légal de les compenser.

Les impôts à payer par la société holding ou, par ses filiales sur la distribution à la société holding de bénéfices non distribués de ses filiales, sont comptabilisés comme impôts sur le bénéfice différés, à moins que la distribution de ces bénéfices ne soit pas prévue ou ne soit pas soumise à l'impôt.

Les impôts payés par les assureurs vie au Royaume-Uni sont fondés sur les produits des placements, moins les charges autorisées. Dans la mesure où ces impôts dépassent le montant qui aurait dû être acquitté par rapport aux bénéfices imposables des parts des actionnaires, il relève d'une pratique courante au Royaume-Uni, des assureurs vie, de récupérer cet impôt auprès des preneurs d'assurance. Alors que,

dans le cas du groupe, la société concernée dispose du droit contractuel de débiter les preneurs d'assurance des impôts attribuables à leurs parts dans les produits des placements, moins les charges, l'obligation de payer l'autorité fiscale est maintenue auprès de la société et donc, le montant total des impôts, y compris ceux qui sont débités aux preneurs d'assurance, est comptabilisé comme impôts sur le bénéfice. Les charges d'impôts sur le bénéfice comprennent donc un élément attribuable aux preneurs d'assurance. En outre, l'impôt différé sur les plus-values latentes des "Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie" relatifs à certaines polices liées à des fonds au Royaume-Uni est inclus dans les charges d'impôts sur le bénéfice. Par ailleurs, une provision pour futurs accessoires de primes afin de récupérer la charge d'impôts est incluse dans les primes émises brutes et accessoires de primes.

(n) Avantages du personnel

Les sociétés opérationnelles du groupe accordent des régimes de retraite aux collaborateurs à la fois à travers des régimes à prestations définies et des régimes à cotisations définies. Les actifs de ces régimes sont généralement détenus de manière distincte des actifs généraux du groupe dans des fonds en dépôts fiduciaires. Les engagements et les contributions définies dans les régimes à prestations définies sont déterminées chaque année par des actuaires qualifiés en utilisant la méthode du crédit unitaire projeté. Les charges du groupe liées à ces régimes sont décomptées selon les périodes de service des collaborateurs en se fondant sur les coûts déterminés par une méthode actuarielle tout au long de la période. Les plus-values et les moins-values actuarielles sont comptabilisées comme des charges ou des produits lorsque les plus-values et les moins-values actuarielles cumulées nettes non comptabilisées pour chaque régime individuel à la fin de l'année précédente dépasse 10% du plus haut entre la valeur actualisée des engagements et la juste valeur des actifs du régime à cette date. Ces plus-values ou moins-values sont comptabilisées sur la durée de vie active moyenne restante escomptée des employés participant aux régimes. Les contributions aux régimes à cotisations définies sont comptabilisées dans le compte de résultat lorsqu'elles deviennent exigibles.

Les autres avantages définis après emploi tels que soins médicaux et assurance vie sont également fournis à certains collaborateurs et ils sont essentiellement financés en interne. Le coût de telles prestations est décompté tout au long de la durée de service des collaborateurs en se fondant sur le coût déterminé par une méthode actuarielle pour la période.

(o) Transactions de paiements sur la base d'actions

Les frais des transactions de paiements sur la base d'actions figurent dans le compte de résultat pendant la période d'attente (vesting period). Ces dépenses tiennent compte de la juste valeur des actions ou des options accordées. Un montant correspondant figure dans la réserve provenant de primes d'émission.

(p) Actifs immobilisés

Les biens immobiliers (immeubles) détenus pour usage propre et les autres actifs immobilisés sont comptabilisés au prix d'achat, moins les amortissements cumulés et les éventuelles réductions de valeur dues à des dépréciations. Ces actifs sont en général amortis linéairement pendant toute la durée de vie économique estimée: les immeubles sur 25 à 50 ans; le mobilier et les équipements sur cinq à dix ans; et les équipements informatiques sur trois à cinq ans. Les biens immobiliers (terrains) sont comptabilisés au prix d'achat, moins les amortissements nécessaires. Les frais de maintenance et de réparation sont déduits du compte de résultat lorsqu'ils sont constatés. Les coûts de systèmes achetés à l'extérieur du groupe et développés à l'interne sont capitalisés et amortis tout au long de la période estimée d'utilisation qui va jusqu'à cinq ans. Les plus ou moins-values sur cessions d'actifs immobilisés ainsi que de biens immobiliers détenus pour usage propre sont déterminées sur la base de leurs valeurs comptables respectives.

(q) Leasings

Les leasings dans lesquels une part significative des risques et des rémunérations de propriété est détenue par l'émetteur sont classifiés en tant que leasings d'exploitation. Les paiements effectués dans le cadre des leasings d'exploitation sont comptabilisés dans le compte de résultat sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du leasing.

(r) Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le groupe doit faire face à une obligation réelle légale ou construite par suite d'un événement antérieur, lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources donnant lieu à des avantages économiques sera requise pour satisfaire à l'obligation et qu'une estimation fiable peut être effectuée quant au montant de cette obligation.

(s) Actions propres

Les actions propres sont déduites du capital à la valeur nominale de 6,50 francs suisses et 9 francs suisses par action aux 31 décembre 2004 et 2003 respectivement. Les différences entre ce montant et le montant payé pour l'acquisition ou reçu pour la vente des actions propres sont comptabilisées en tant qu'ajustements de la réserve provenant de primes d'émission dans les fonds propres.

(t) Conversions et transactions en devises étrangères

Conversions des devises étrangères: Etant donnée le caractère international du groupe, il existe de nombreuses entités individuelles avec des monnaies de fonctionnement différentes. Ainsi, une devise commune de présentation est nécessaire. Etant donné l'exposition économique du groupe au dollar (USD), la devise de présentation du groupe a été choisie comme étant le dollar. Les actifs et passifs des sociétés du groupe exprimés dans des monnaies autres que le dollar sont convertis aux cours en vigueur à la fin de l'exercice, tandis que les taux appliqués dans le compte de résultat sont une moyenne des taux de change de l'exercice. Les écarts de conversion qui en résultent sont directement comptabilisés dans les fonds propres en tant qu'écarts de conversion cumulés.

Transactions en devises étrangères: Les éléments monétaires en devises étrangères sont convertis aux cours en vigueur à la fin de l'exercice, les éléments non monétaires qui sont comptabilisés à leur coût historique, libellés en monnaie étrangère, sont convertis au taux historique. Les produits et les charges sont convertis en appliquant le taux de change du jour de la transaction ou un taux moyen pondéré. Les différences de change sont comptabilisées dans le compte de résultat consolidé.

Le tableau ci-dessous résume les principaux taux de change utilisés à des fins de conversion. Les plus-values/(moins-values) nettes sur transactions en devises étrangères figurant dans le compte de résultat consolidé se montaient respectivement à 153 millions de dollars et à (125) millions de dollars pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2004 et 2003.

	Bilan au		Compte de résultat et flux de trésorerie pour les exercices arrêtés au	
	31.12.04	31.12.03	31.12.04	31.12.03
Euro	1,3555	1,2594	1,2440	1,1333
Franc suisse	0,8769	0,8072	0,8063	0,7446
Livre sterling	1,9183	1,7858	1,8329	1,6363

3. Application de nouvelles normes comptables et ajustements

Le Accounting Standards Executive Committee (AcSEC) de l'American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) a publié le Statement of Position 03-01 ("SOP 03-01"), Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts. SOP 03-01 a résulté à trois changements significatifs dans le traitement de certains contrats vie qui ont été adaptés rétroactivement en conformité avec la norme IAS 8:

- i) La reconnaissance d'engagements supplémentaires pour des prestations minimales garanties en cas de décès, des prestations de retraite garanties et des prestations en relation avec des conversions en rente garanties, essentiellement dans des polices vie aux Etats-Unis. La reconnaissance d'engagements garantis a par ailleurs débouché sur un amortissement des frais d'acquisition différés provoqué par une réduction dans les bénéfices futurs bruts estimés sous-jacents à ces provisions.
- ii) La clarification de la distinction entre les produits Universal Life et les produits de placements a pour conséquence que certains produits des affaires vie au Royaume-Uni sont maintenant traités comme des assurances. La classification en tant qu'assurance a conduit ainsi à la constitution rétroactive de provisions techniques additionnelles.
- iii) Les "placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie" qui ne sont pas protégés de la faillite vis-à-vis des autres créanciers et les "provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance" ont été reclassés sous les rubriques "total des placements" et "provisions techniques" pour un montant d'environ 50 milliards de dollars. Ce changement s'est soldé par l'inclusion dans le compte de résultat consolidé d'un résultat supplémentaire sur placements généré par les placements reclassés et d'une charge substantiellement correspondante dans le poste "Participation des preneurs d'assurances aux excédents et bénéfices". En conséquence, il n'y a pas d'impact matériel net sur les résultats opérationnels du groupe.

L'impact de la nouvelle norme comptable est résumé dans les tableaux ci-dessous.

Tableau 3.1

Résumé des retraitements de certains éléments clés dans le compte de résultat consolidé dus à l'application d'une nouvelle norme comptable

en millions d'USD, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003

	Ainsi que publié auparavant	Ajustements de retraitement	Retraité 2003
Produits			
Produits des placements, nets	7.004	1.391	8.395
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	811	4.369	5.180
Charges			
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices, nette de réassurance	(423)	(5.622)	(6.045)
Bénéfice net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	3.746	(135)	3.611
Charges d'impôts sur le bénéfice	(1.520)	24	(1.496)
Bénéfice net	2.120	(111)	2.009

Tableau 3.2

Résumé des retraitements de certains éléments clés du bilan consolidé dus à l'application d'une nouvelle norme comptable

en millions d'USD, au 31 décembre 2003

	Ainsi que publié auparavant	Ajustements de retraitement	Retraité 2003
Actif			
Titres d'emprunts	113.002	6.030	119.032
Actions	15.188	37.134	52.322
Autres placements	28.947	4.475	33.422
Liquidités et équivalents de liquidités	13.536	2.141	15.677
Total des placements	175.967	49.780	225.747
Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie	71.936	(49.956)	21.980
Frais d'acquisition différés	12.023	(239)	11.784
Total de l'actif	317.876	(234)	317.642
Passif			
Provisions techniques, brutes	171.864	51.554	223.418
Provisions techniques pour assurances vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	73.233	(51.170)	22.063
Total des fonds étrangers	297.523	216	297.739
Fonds propres			
Écarts de conversion cumulés	181	(29)	152
Bénéfices non distribués	6.120	(421)	5.699
Total des fonds propres	19.384	(450)	18.934

Tableau 3.3

Résumé des retraitements de certains éléments clés du tableau des flux de trésorerie consolidés dus à l'application d'une nouvelle norme comptable

en millions d'USD, au 31 décembre 2003

	Ainsi que publié auparavant	Ajustements de retraitement	Retraité 2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Bénéfice net	2.120	(111)	2.009
(Plus-values) sur placements, nettes, y compris dépréciations	(811)	(4.369)	(5.180)
Provisions techniques, brutes	6.452	9.115	15.567
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, net	8.546	4.634	13.180
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Ventes et échéances:			
Titres d'emprunts	80.584	7.839	88.423
Actions	31.800	14.248	46.048
Acquisitions:			
Titres d'emprunts	(93.694)	(7.616)	(101.310)
Actions	(21.227)	(17.715)	(38.942)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, net	(2.815)	(3.598)	(6.413)
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	5.092	552	5.644
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	8.444	1.589	10.033
Etat des liquidités et équivalents de liquidités au 31 décembre	13.536	2.141	15.677

Les ajustements de retraitement selon SOP 03-01 ont été principalement enregistrés dans le secteur de l'assurance vie à l'exception de l'amortissement des frais d'acquisition différés qui sont en relation avec les activités comptabilisées dans le secteur Autres activités.

En 2004, les montants relatifs aux transactions internes de réassurance du groupe ont été attribués aux régions spécifiques qui avaient souscrit les primes y relatives alors qu'en 2003, ces résultats avaient été comptabilisés dans la région Activités gérées de manière centrale. Les montants de 2003 ont été reclassés en conséquence afin de les rendre conformes à cette présentation.

Changements à venir dans les normes comptables

Pour le rapport 2005, le groupe adoptera de nouvelles normes comptables ainsi que des normes comptables amendées.

L'International Accounting Standards Board (IASB) a émis l'IFRS 4 "Contrats d'assurance" le 31 mars 2004. La publication de cette norme donne, pour la première fois, des orientations sur la comptabilisation des contrats d'assurance. Cette norme s'applique à tous les contrats d'assurance (y compris les contrats de réassurance) qu'une entité émet ainsi qu'aux contrats de réassurance qu'elle détient, à l'exception des contrats spécifiques couverts par les autres normes comptables IFRS. Conformément aux dispositions transitoires de la norme comptable le groupe adoptera IFRS 4 le 1^{er} janvier 2005. Le changement le plus significatif par suite de l'application de la norme est le reclassement de

certaines circonstances lorsque IFRS ne donne aucune indication.

L'IASB a publié l'IFRS 3 "Regroupements d'entreprises" le 31 mars 2004. Conformément aux dispositions transitoires de la norme, le groupe a appliqué cette norme aux regroupements d'entreprises pour lesquelles la date de convention est le ou postérieure au 31 mars 2004. Les autres exigences de l'IFRS 3 seront adoptées au 1^{er} janvier 2005. Les changements les plus importants requis par cette norme sont:

- Toutes les regroupements d'entreprises en son sein doivent être enregistrés en utilisant la méthode d'acquisition alors que IAS 22 permettait dans certains cas de comptabiliser les regroupements d'entreprises en utilisant la méthode "pooling of interests".
- Les actifs, passifs et passifs conditionnels identifiables de l'acquisition doivent être comptabilisés comme une partie de l'allocation du coût du regroupement et doivent être mesurés initialement par l'acquéreur à leurs justes valeurs à la date d'acquisition. Ainsi, tout intérêt minoritaire dans l'acquisition est indiqué dans la proportion minoritaire des justes valeurs nettes de ces éléments.
- Le goodwill acquis lors de regroupement d'entreprises doit être mesuré, après comptabilisation initiale, à la valeur d'acquisition moins les moins-values pour dépréciation accumulées. Ainsi, le goodwill n'est pas amorti mais, à la place, doit être testé chaque année par rapport à une dépréciation ou plus fréquemment si les événements ou les changements de circonstances indiquent qu'il pourrait avoir été déprécié.

L'IAS 36 "Dépréciation d'actifs" et l'IAS 38 "Immobilisations incorporelles" ont été révisés en mars 2004 par l'IASB dans le cadre du projet "Regroupements d'entreprises". Suite à l'adoption d'IFRS 3 par le groupe, les normes révisées seront adoptées au 1^{er} janvier 2005.

L'IASB a émis l'IFRS 5 "Actifs non courants détenus pour la vente et abandons d'activités" au 31 mars 2004. La norme adopte la classification "détenu à des fins de ventes", introduit le concept de "groupe disponible" et spécifie que les actifs ou les groupes disponibles qui sont classifiés comme détenus à des fins de ventes sont comptabilisés au plus petit entre la valeur comptable et la juste valeur moins les frais de vente. Il remplace également l'IAS 35 traitant de la comptabilisation des abandons d'activités. Conformément aux dispositions transitoires de l'IFRS 5, la norme sera adoptée par le groupe au 1^{er} janvier 2005. L'impact le plus significatif pour le groupe pourrait être le reclassement de certains actifs en tant que "détenus à des fins de ventes".

L'IAS 39 "Instruments financiers: comptabilisation et évaluation" a été révisé en décembre 2003 en tant qu'élément du projet de l'IASB d'améliorer l'IAS 32 "Instruments financiers: informations à fournir et présentation" et de l'IAS 39. Un autre amendement a été effectué en mars 2004. Ce changement était lié à la comptabilité du hedge à sa juste valeur pour un hedge de portefeuille du risque sur taux d'intérêt. L'IAS 39 "Instruments financiers: comptabilisation et évaluation" devrait être appliqué pour des périodes annuelles à partir de ou après le 1^{er} janvier 2005. Les changements les plus significatifs sont les suivants:

- La norme clarifie le fait que l'évaluation du transfert de risques et rémunérations de la propriété précède l'évaluation du transfert du contrôle pour toutes les transactions de suppression de la comptabilité.
- La norme permet à une entité de désigner n'importe quel actif financier ou passif financier sur une comptabilisation initiale comme étant mesuré à sa juste valeur, avec les changements dans la juste valeur comptabilisés dans le compte de résultat. Pour imposer une discipline dans cette catégorisation, une entité ne peut pas effectuer de reclassements des instruments financiers dans ou en dehors de cette catégorie.
- La norme donne des orientations supplémentaires sur la manière de fixer les justes valeurs en faisant appel à des techniques d'évaluation.
- La norme clarifie le fait qu'une perte sur dépréciation est comptabilisée seulement lorsqu'elle s'est produite. Il donne également des indications supplémentaires sur les événements qui donnent une preuve objective de dépréciation des placements dans des instruments d'actions.
- Les hedges d'engagements fermes doivent être traités comme des hedges de juste valeur plutôt que comme des hedges de cash flows. Toutefois, la norme clarifie qu'un hedge sur un risque en devise étrangère d'un engagement ferme peut être traité soit comme un hedge de cash flows, soit comme un hedge de juste valeur.

Le groupe n'a pas encore quantifié l'impact que vont avoir ces changements sur la position ou les résultats financiers du groupe.

4. Changements dans le périmètre de consolidation

Au cours des années arrêtées aux 31 décembre 2004 et 2003, le groupe a finalisé la vente de plusieurs activités et a comptabilisé les ajustements postérieurs à la clôture. La plus-value nette totale sur toutes les cessions effectuées au cours de l'année, avant impôts, a été de 88 millions de dollars et de 351 millions de dollars et la plus-value nette totale sur les cessions effectuées après impôts de 71 millions de dollars et de 334 millions de dollars, respectivement pour 2004 et 2003. Le total des produits en numéraires a atteint 2.488 millions de dollars en 2004 et 2.737 millions de dollars en 2003.

Tableau 4

Plus-values nettes sur les cessions les plus importantes

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Contrepartie de la cession	2.488	2.664
Moins: actifs nets cédés	(2.356)	(2.242)
Frais liés à la cession	(44)	(79)
Plus-values nettes sur cessions avant impôts	88	343
Actifs nets cédés		
Liquidités et équivalents de liquidités	435	339
Autres actifs	6.090	20.808
Engagements découlant des activités d'assurance	(4.014)	(9.558)
Autres engagements	(155)	(9.347)
Actifs nets cédés	2.356	2.242

Les transactions significatives du groupe affectant le périmètre de consolidation pendant les exercices arrêtés au 31 décembre 2004 et 2003 ont été les suivantes.

Changements en 2004

En Belgique et au Luxembourg, le groupe a finalisé la vente à P&V Assurances de ses opérations vie (à la fois particuliers et entreprises), de son portefeuille d'assurances collectives de personnes, de même que de ses activités d'assurance dommages dans le secteur des particuliers et des petites entreprises, réalisant une moins-value sur cession de 30 millions de dollars avant impôts.

Le groupe a achevé plusieurs autres cessions enregistrant une plus-value nette de 23 millions de dollars avant impôts. Celles-ci comprennent la vente de ses intérêts dans Thai Zurich Insurance Company, de polices d'assurance vie souscrites par la filiale taïwanaise du groupe, Turegum Insurance Company, la société de placements immobiliers Zürich Atrium B.V., Zurich Insurance (Singapore) Pte. Ltd, Zürich Krankenversicherung AG (Allemagne) de même que sa part dans Globale Krankenversicherungs-AG, Zurich Life Philippines et dans McMillan Shakespeare Australia Pty Limited.

Les sociétés et les activités cédées en 2004 ont contribué, avant leur vente, à une perte nette de 19 millions de dollars dans les résultats 2004 du groupe comparée à un bénéfice net de 19 millions de dollars en 2003.

Au cours de 2004, le groupe a également comptabilisé plusieurs ajustements postérieurs à la clôture pour les cessions survenues en 2003. La plus-value nette agrégée postérieure à la clôture a été de 95 millions de dollars. Les impacts les plus significatifs touchent la finalisation de la vente de Threadneedle Asset Management Holdings Ltd., de Rüd, Blass & Cie AG et du transfert de certaines transactions sur produits dérivés, facilités de crédit et des actifs y relatifs de Zurich Capital Markets à BNP Paribas.

Changements en 2003

Le groupe a achevé la vente de certaines opérations de Zurich France à Assicurazioni Generali SpA, constatant une moins-value de 28 millions de dollars avant impôts. La transaction a englobé les opérations d'assurance vie (y compris les activités d'Eagle Star) ainsi que des parties des branches de particuliers et des petites entreprises des opérations d'assurance dommages.

Le 31 octobre 2003, le groupe a finalisé la vente de Zurich Life Assurance Company (Zurich Life), l'une des activités vie du groupe au Royaume-Uni, à Swiss Re, et a réalisé ainsi une plus-value de 128 millions de dollars avant impôts.

Le 30 septembre 2003, le groupe a achevé la vente de Threadneedle Asset Management Holdings Ltd. à American Express Financial Corporation, réalisant une plus-value sur cessions de 325 millions de dollars avant impôts.

Le groupe a finalisé la vente de Zurich Life, une partie de ses activités vie et pensions aux Etats-Unis, à Bank One Corporation le 3 septembre 2003, réalisant une moins-value sur cession de 165 millions de dollars avant impôts. Kemper Investors Life Insurance Company n'a pas fait partie de la vente et a été conservé au sein du groupe.

Le 1^{er} septembre 2003, le groupe a finalisé la vente de parties de ses opérations néerlandaises à SNS Reaal Groep N.V., réalisant une plus-value sur cession de 114 millions de dollars avant impôts. SNS Reaal a acquis la totalité des opérations d'assurance vie du groupe de même que les opérations d'assurance dommages dans les branches des particuliers et des petites entreprises aux Pays-Bas.

Le 31 mars 2003, le groupe a finalisé la vente de Rüd, Blass & Cie AG, Bankgeschäft, à Deutsche Bank (Suisse) SA. Pour cette transaction, une part importante des revenus de la vente n'a pas pu être comptabilisée au moment de la vente, étant donné qu'elle dépendait du développement des actifs sous gestion sur une période de quinze mois postérieure à la clôture. La finalisation a été achevée en 2004.

En 2003, les sociétés et les activités vendues ont contribué au bénéfice net du groupe à hauteur de 131 millions de dollars.

Le 31 décembre 2003 Zurich Capital Markets ("ZCM"), a consolidé Zurich Premier Series Ltd. ("Premier"), une société d'investissements. La participation de ZCM dans la société d'investissement a été augmentée de 32% à 59% au cours de l'année, la majorité ayant été acquise au 31 décembre 2003. A la suite de la consolidation de Premier, les rubriques "Portefeuilles d'actions gérés par marchés des capitaux et activités bancaires" et "Autres engagements" ont progressé de 638 millions de dollars.

5. Commissions de gestion

Tableau 5

Commissions de gestion

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Commissions de gestion de Farmers et autres – produits assimilés	1.985	1.885
Commissions de gestion d'actifs	45	177
Total	2.030	2.062

Farmers Group Inc. et ses filiales ("FGI") sont autorisés par contrat à percevoir des commissions de gestion allant jusqu'à 20% (25% dans le cas de Fire Insurance Exchange) des primes acquises brutes des Farmers Exchanges. Afin de permettre aux Farmers Exchanges de maintenir un capital et un surplus appropriés, tout en offrant des tarifs d'assurances compétitifs, FGI a facturé historiquement des commissions de gestion inférieures au maximum autorisé. La gamme des commissions a varié dans le temps selon les branches d'activités d'une année à l'autre. Durant les cinq dernières années, les commissions de gestion totales se sont élevées en moyenne entre 12% et 13% des primes acquises brutes des Farmers Exchanges. Les primes acquises brutes des sociétés des Farmers Exchanges se sont élevées à 14.020 millions de dollars en 2004 (13.654 millions de dollars en 2003).

Les commissions de gestion d'actifs avaient été essentiellement acquises par Threadneedle Asset Management Holdings Ltd. qui a été vendu le 30 septembre 2003.

6. Placements

Un résumé des produits nets des placements et plus-values ou moins-values nettes y compris dépréciations est fourni ci-dessous.

Tableau 6.1

Résultat des placements

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Produits des placements, nets		Plus-values/(moins-values), nettes y.c. dépréciations ¹		Résultat des placements	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Titres d'emprunts	5.446	5.318	1.414	1.489	6.860	6.807
Actions	1.334	1.245	2.724	3.744	4.058	4.989
Participations dans des entreprises associées	86	90	(36)	(9)	50	81
Autres placements:						
Placements détenus par des sociétés d'investissement	14	11	140	113	154	124
Immeubles de placement	840	799	471	135	1.311	934
Hypothèques, prêts sur polices et autres prêts	1.075	785	187	74	1.262	859
Placements à court terme	129	105	3	1	132	106
Autres ²	231	162	23	(370)	254	(208)
Liquidités et équivalents de liquidités	355	210	8	3	363	213
Résultat des placements, brut	9.510	8.725	4.934	5.180	14.444	13.905
Charges grevant les placements ³	(396)	(330)	–	–	(396)	(330)
Résultat des placements, net	9.114	8.395	4.934	5.180	14.048	13.575

¹ Les dépréciations sur le total des placements se sont élevées à 175 millions de dollars en 2004 et à 1.067 millions de dollars en 2003.

² Y compris des plus-values/(moins-values) nettes sur les instruments financiers dérivés de (5) millions de dollars en 2004 et de (419) millions de dollars en 2003.

³ Des charges d'exploitation pour les immeubles de placement de 182 millions de dollars en 2004 et de 118 millions de dollars en 2003 sont comprises dans ces montants.

Les détails des soldes des placements aux 31 décembre 2004 et 2003 figurent dans les tableaux ci-dessous.

Tableau 6.2

Répartition des placements

au 31 décembre

	2004		2003	
	USD millions	% du total	USD millions	% du total
Titres d'emprunts:				
Disponibles à la vente	107.882	42,9%	100.086	44,4%
Détenus jusqu'à leur échéance	5.855	2,3%	3.886	1,7%
Détenus à des fins de transaction	16.775	6,7%	15.060	6,7%
Total des titres d'emprunt	130.512	51,9%	119.032	52,8%
Actions (y compris les portefeuilles d'actions gérés par marchés des capitaux et activités bancaires):				
Disponibles à la vente	12.064	4,8%	13.525	6,0%
Détenus à des fins de transaction	49.449	19,6%	43.100	19,1%
dont: – Portefeuilles d'actions gérés par marchés des capitaux et activités bancaires	2.773	1,1%	4.303	1,9%
– Placements pour produits "unit-linked"	44.574	17,7%	37.134	16,4%
Total des actions	61.513	24,4%	56.625	25,1%
Participations dans des entreprises associées	645	0,3%	991	0,4%
Autres placements:				
Placements détenus par des sociétés d'investissement	1.728	0,7%	1.576	0,7%
Immeubles de placement	12.541	5,0%	11.101	4,9%
Prêts hypothécaires	10.251	4,1%	11.283	5,0%
Prêts sur polices et autres prêts	14.902	5,9%	7.479	3,3%
Placements à court terme	1.943	0,8%	1.834	0,8%
Autres	165	0,1%	149	0,1%
Total des autres placements	41.530	16,6%	33.422	14,8%
Liquidités et équivalents de liquidités	16.959	6,8%	15.677	6,9%
Total	251.159	100,0%	225.747	100,0%

Les placements à court terme comprennent des placements qui ont une échéance d'origine de moins d'un an.

Des liquidités et des placements d'une valeur comptable de 7.781 millions de dollars et de 7.466 millions de dollars ont été déposés auprès des instances de régulation aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement. Aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement, des titres d'emprunts d'une valeur comptable de 5.009 millions de dollars et de 3.742 millions de dollars ont été vendus à des institutions financières dans le cadre de contrats à court terme de vente et de rachat. Ces titres continuent à être comptabilisés comme des placements dans le bilan et un engagement de les racheter est compris dans les passifs du bilan à cette date. Aux 31 décembre 2004 et 2003, le volume des titres prêtés par le groupe selon les programmes de prêts de titres a atteint respectivement 16,2 milliards de dollars et 7,4 milliards de dollars.

Tableau 6.3

Détail des échéances des titres d'emprunts

en millions d'USD, au 31 décembre

	Prix d'achat amorti détenus jusqu'à leur échéance		Juste valeur estimée disponibles à la vente	
	2004	2003	2004	2003
Moins d'une année	181	106	9.498	4.386
D'une année à cinq ans	1.195	287	32.759	30.903
De cinq ans à dix ans	948	249	30.601	31.877
Plus de dix ans	3.531	3.244	20.799	20.882
Sous-total	5.855	3.886	93.657	88.048
Hypothèques et titres cantonnés à des actifs	–	–	14.225	12.038
Total	5.855	3.886	107.882	100.086

Le prix d'achat amorti et les justes valeurs estimées des titres d'emprunts détenus jusqu'à l'échéance ou disponibles à la vente sont présentés par maturité contractuelle. Les échéances réelles peuvent différer des échéances contractuelles du fait que certains emprunteurs disposent du droit de rappeler ou de rembourser par anticipation certaines obligations avec ou sans pénalités de rappel ou de remboursement anticipé.

Tableau 6.4

Actions (y compris les portefeuilles d'actions gérés par le marché des capitaux et activités bancaires)

au 31 décembre

	2004		2003	
	USD millions	% total des placements	USD millions	% total des placements
Actions ordinaires, y compris les fonds de placement en actions	51.396	20,4%	46.435	20,5%
Fonds de placement (titres d'emprunts, placements immobiliers et à court terme)	5.270	2,1%	4.192	1,9%
Portefeuilles d'actions adossés à des contrats prévoyant une participation des assurés aux bénéficiaires	2.074	0,8%	1.695	0,8%
Portefeuilles d'actions gérés par marchés des capitaux et activités bancaires	2.773	1,1%	4.303	1,9%
Total	61.513	24,4%	56.625	25,1%

Tableau 6.5

Titres disponibles à la vente

en millions d'USD, au 31 décembre

	Prix d'achat ou prix d'achat amorti		Plus-values latentes, brutes		Moins-values latentes, brutes		Juste valeur estimée	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Titres d'emprunts – disponibles à la vente								
Confédération et cantons suisses	8.898	8.170	455	404	(12)	(12)	9.341	8.562
Gouvernement du Royaume-Uni	9.287	9.009	457	358	(29)	(94)	9.715	9.273
Gouvernement des Etats-Unis	8.694	10.165	196	207	(189)	(90)	8.701	10.282
Autres gouvernements	27.787	26.788	992	687	(55)	(296)	28.724	27.179
Titres d'entreprises	35.608	31.149	1.627	1.573	(72)	(268)	37.163	32.454
Hypothèques et titres cantonnés à des actifs	13.954	11.668	334	469	(62)	(99)	14.226	12.038
Actions préférentielles remboursables	11	294	1	4	–	–	12	298
Total titres d'emprunts – disponibles à la vente	104.239	97.243	4.062	3.702	(419)	(859)	107.882	100.086
Actions – disponibles à la vente								
Actions ordinaires	7.090	9.946	1.135	1.081	(705)	(1.561)	7.520	9.466
Fonds de placement	4.426	4.034	119	81	(271)	(309)	4.274	3.806
Actions préférentielles non remboursables	237	253	49	17	(16)	(17)	270	253
Total titres des actions – disponibles à la vente	11.753	14.233	1.303	1.179	(992)	(1.887)	12.064	13.525

Tableau 6.6

Plus-values / (moins-values) réalisées et dépréciations sur titres d'emprunts et actions disponibles à la vente

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Titres d'emprunts		Actions		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Plus-values réalisées, brutes – disponibles à la vente	765	1.891	626	1.405	1.391	3.296
Moins-values réalisées, brutes – disponibles à la vente	(173)	(304)	(753)	(1.402)	(926)	(1.706)
Dépréciations – disponibles à la vente	(25)	(48)	(123)	(989)	(148)	(1.037)
Total	567	1.539	(250)	(986)	317	553

Tableau 6.7

Plus-values / (moins-values) sur titres d'emprunts et actions détenus à des fins de transaction, nettes

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Titres d'emprunts		Actions		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Plus-values/(moins-values) sur titres d'emprunts et actions détenus à des fins de transaction, nettes	847	(50)	2.974	4.730	3.821	4.680

Tableau 6.8

Participations dans des entreprises associées

en millions d'USD

	Valeur comptable		Quote-part au profit/(perte)		Participation	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Capital Z Financial Services Fund II LP, Etats-Unis	379	371	66	59	29,43%	29,41%
The Guarantee Company of North America, Canada	88	82	2	2	32,08%	32,08%
PSP Swiss Property AG, Suisse ¹	–	269	11	19	12,40%	22,34%
Autres	178	269	7	10	n.s.	n.s.
Total	645	991	86	90	n.s.	n.s.

¹ Depuis le 13 mai 2004, PSP Swiss Property SA, Suisse, ne figure plus sous les participations dans des entreprises associées puisque la participation du groupe est passée au-dessous de 20%.

Tableau 6.9

Immeubles de placement

en millions d'USD

	2004	2003
Valeur comptable au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	11.101	10.572
Additions et améliorations du capital	1.115	231
Cessions	(636)	(1.051)
Réévaluation à la valeur du marché	436	13
Transferts (vers)/de les actifs détenus pour usage propre	(27)	310
Ecart de conversion	552	1.026
Valeur comptable au 31 décembre (solde de clôture)	12.541	11.101

Les immeubles de placement comprennent des placements dans des objets commerciaux, résidentiels et à usage mixte, sis principalement en Suisse, en Allemagne et au Royaume-Uni.

Tableau 6.10

Plus-values/(moins-values) latentes sur placements comprises dans les fonds propres

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Titres d'emprunts – disponibles à la vente	3.643	2.843
Actions – disponibles à la vente	311	(708)
Autres	83	(157)
Moins les (plus values)/moins-values latentes sur placements, nettes, attribuables à:		
Participation des preneurs d'assurance vie aux excédents et autres engagements envers les preneurs d'assurance	(2.248)	(638)
Frais d'acquisition différés d'affaires vie	(176)	(119)
Impôts sur le bénéfice différés	(513)	(353)
Intérêts minoritaires	(25)	(6)
Total	1.075	862

7. Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie et provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance

Tableau 7

Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie et provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Titres d'emprunts	150	235
Actions	23.149	21.175
Prêts garantis et autres prêts	4	6
Autres placements	797	453
Liquidités et équivalents de liquidités	89	111
Total des placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie	24.189	21.980
Total des provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	24.261	22.063

Dans certains pays, les "provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance" comprennent des montants dus aux preneurs d'assurance de même que des commissions d'émission différées et donc, les provisions sont portées à un montant supérieur au total des "placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie".

L'application de SOP 03-01, comme abordé dans l'annexe 3, a débouché sur le reclassement des actifs et des provisions pour les produits vendus dans certains pays, essentiellement au Royaume-Uni dans leurs catégories de placements et provisions techniques respectives, puisqu'ils ne remplissent pas les critères de classification en tant qu'"actifs/passifs cantonnés". Les effets sont mentionnés dans l'annexe 3. Les positions restant au bilan représentent des produits qui consistent essentiellement en contrats d'assurance vie à capital variable et en produits de rente pour lesquels les preneurs d'assurance assument directement le risque de placement des actifs y afférant.

8. Juste valeur des instruments financiers et des autres placements

Les méthodes et les estimations utilisées par le groupe pour évaluer la juste valeur des instruments financiers et des autres placements sont présentées ci-dessous:

- Titres d'emprunts et actions: Les justes valeurs sont fondées sur les cours du marché lorsque ceux-ci sont disponibles. Lorsque les cours du marché ne sont pas disponibles, les justes valeurs sont estimées sur la base de modèles d'évaluation du prix des instruments financiers, de cash flows actualisés ou selon d'autres techniques d'évaluation reconnues.
- Les placements dans des entreprises associées sont évalués selon la méthode du capital. Ainsi, ces participations sont comptabilisées proportionnellement à la participation du groupe. La juste valeur de ces entités, notamment pour celles qui sont cotées, peut différer de la valeur comptable.
- Placements détenus par des sociétés d'investissement: Les justes valeurs estimées sont déterminées par les gestionnaires.
- Immeubles de placement: La juste valeur est déterminée régulièrement en faisant référence aux conditions actuelles du marché.
- Prêts hypothécaires: Les justes valeurs des biens immobiliers sont estimées en utilisant des calculs de cash flows actualisés basés sur les taux actuels incrémentaux des prêts du groupe pour des emprunts similaires.
- Prêts sur polices et autres prêts: Les justes valeurs sont estimées sur la base des cash flows actualisés, des modèles d'évaluation du prix des instruments financiers ou d'autres techniques d'évaluation reconnues.
- Placements à court terme: les valeurs comptables sont proches des justes valeurs.
- Liquidités et équivalents de liquidités: Les valeurs comptables sont proches des justes valeurs.
- Actifs et passifs sur produits dérivés: Les justes valeurs sont obtenues à partir des prix cotés du marché, des cotations de prix des courtiers, des modèles de cash flows actualisés et des modèles de fixation du prix des options.
- Dettes: Les justes valeurs sont estimées en utilisant des calculs de cash flows actualisés basés sur les taux actuels incrémentaux des prêts du groupe pour des emprunts similaires et dont la maturité est identique à celle des dettes en cours d'évaluation.
- Engagements de rachats: Les valeurs comptables sont proches de la juste valeur.

Tableau 8

Juste valeur des instruments financiers

en millions d'USD, au 31 décembre

	Juste valeur totale		Valeur comptable totale	
	2004	2003	2004	2003
Titres d'emprunts	130.719	119.423	130.512	119.032
Actions (y compris les portefeuilles d'action gérés par marchés des capitaux et activités bancaires)	61.513	56.625	61.513	56.625
Participations dans des entreprises associées	647	991	645	991
Autres placements:				
Placements détenus par des sociétés d'investissement	1.728	1.576	1.728	1.576
Immeubles de placement	12.541	11.101	12.541	11.101
Prêts hypothécaires	10.179	11.387	10.251	11.283
Prêts sur polices et autres prêts	15.441	7.484	14.902	7.479
Placements à court terme	1.943	1.834	1.943	1.834
Autres	165	149	165	149
Total des autres placements	41.997	33.531	41.530	33.422
Liquidités et équivalents de liquidités	16.959	15.677	16.959	15.677
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction	1.424	2.583	1.424	2.583
Total des instruments financiers (actifs)	253.259	228.830	252.583	228.330
Dettes				
Engagements de rachat	(5.009)	(3.742)	(5.009)	(3.742)
Engagements découlant des produits dérivés détenus à des fins de transaction	(1.300)	(2.442)	(1.300)	(2.442)
Total des instruments financiers (passifs)	(16.412)	(17.221)	(16.060)	(16.920)

9. Instruments financiers dérivés

(a) Principes

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer les risques liés à son capital, à ses actifs et à ses passifs ainsi qu'à ses engagements envers des tiers. Etant donné que ses activités sont multinationales, le groupe est exposé aux risques de change et vu la nature à long terme de certaines de ses provisions techniques, il est également exposé aux risques de taux d'intérêt et de réinvestissements. Le groupe utilise donc des instruments financiers dérivés pour gérer les risques découlant des variations des taux de change des devises étrangères et dans les taux d'intérêts. Par conséquent, les instruments financiers dérivés font partie intégrante des activités d'assurance, de placements, de gestion des actifs-passifs, de levée de capitaux ou de gestion des liquidités. Ils doivent donc se conformer aux directives générales du groupe pour ces activités, qui sont documentées et révisées par le groupe. Si le groupe se voyait contraint de compenser ses positions ouvertes sur produits dérivés, la somme des plus-values et moins-values ne serait pas substantielle pour le groupe au 31 décembre 2004.

Zurich Capital Markets ("ZCM") possède un portefeuille de produits dérivés en faveur de ses clients. ZCM ne fait pas de négoce pour son propre compte. Les positions de ZCM sur les instruments financiers dérivés sont rapportées de manière distincte dans la sous-section (d) de cette annexe.

En ce qui concerne les caps, floors et swaps, les contrats forwards et futures, ainsi que les options achetées sur taux d'intérêts, seule la valeur potentielle du marché de ces instruments représente un risque de crédit encouru par le groupe. Le groupe contrôle le risque de crédit de ses accords swap ainsi que de ses contrats forwards et futures sur taux d'intérêt par des approbations de crédit, des limites et des procédures de suivi.

En vue de limiter l'exposition au risque de crédit, les instruments financiers dérivés sont conclus avec des contreparties classées A ou meilleur par Standard & Poor's. Chaque fois qu'il est possible de le faire, des efforts sont entrepris pour compenser l'exposition au crédit envers certaines contreparties en accord avec la législation applicable.

Le terme de "montant contractuel" est utilisé pour les instruments financiers dérivés pour lesquels un échange de la valeur nominale peut avoir lieu à l'échéance, par exemple, des options, des futures, des swaps sur devises. Le terme de "montant notionnel" décrit les instruments pour lesquels la valeur nominale est seulement prêtée ou empruntée de manière notionnelle, par exemple, des swaps sur intérêts, des accords de taux forward (FRAs). Les valeurs nominales notionnelles sont utilisées pour exprimer la mesure de l'implication du groupe dans des transactions sur des produits dérivés. Cette mesure standard du volume des transactions sur produits dérivés n'est pas une quantification du risque de marché ou du risque de crédit et ne doit pas nécessairement figurer au bilan.

(b) Instruments financiers dérivés utilisés

Swaps sur taux d'intérêts et sur devises: Les swaps sur taux d'intérêt sont des accords contractuels entre deux parties qui prévoient des échanges de paiements périodiques dans la même devise, chacun de ces paiements étant calculé sur la base de taux d'intérêts différents, sur un montant notionnel spécifié. La plupart des swaps sur taux d'intérêts comprennent l'échange net de paiements, calculé comme étant la différence entre les paiements d'intérêts fixes et flottants. Les swaps sur devises, dans leur forme la plus élémentaire, sont des accords contractuels qui prévoient l'échange de montants à la fois périodiques et finaux dans deux devises différentes. L'exposition à la perte sur les deux types de contrats de swap augmentera ou diminuera tout au long de leur durée de vie effective en fonction des dates d'échéances, des taux d'intérêts et des taux de change des devises, ainsi que du timing des paiements. Le groupe utilise des swaps sur devises pour gérer les risques sur devises et sur taux d'intérêt de ses émissions de dettes.

Futures, forwards et options sur taux d'intérêts: Les futures sur taux d'intérêts sont des instruments cotés et représentent des engagements à acheter ou à vendre le titre ou l'instrument du marché financier désigné à une date et à un prix futurs déterminés. Les accords de forwards sur taux d'intérêt sont négociés au gré à gré ("OTC") et les deux parties conviennent d'un taux d'intérêt et d'autres termes qui deviennent un point de référence pour déterminer, de concert avec la valeur nominale notionnelle convenue, un paiement net à effectuer par l'une des parties en faveur de l'autre, en fonction du taux qui va effectivement prévaloir à un moment futur. Les options sur taux d'intérêts, essentiellement des caps et des floors, sont des instruments de couverture contre les taux d'intérêts qui comprennent l'obligation pour le vendeur de payer à l'acheteur un différentiel de taux d'intérêt en échange de la prime payée par l'acheteur. Ce différentiel représente la différence entre le taux actuel et le taux convenu appliqué à un montant notionnel. L'exposition à la perte sur ces contrats à taux d'intérêt augmentera ou diminuera tout au long de leur durée de vie effective en fonction des fluctuations des taux d'intérêts. Pour les futures et les options cotées sur taux d'intérêts, l'exposition du groupe au risque de crédit hors bilan est limitée vu que ces transactions sont exécutées sur des marchés organisés qui assument l'obligation de la contrepartie et exigent en général des dépôts de garantie ainsi que des règlements quotidiens de marges.

Contrats sur devises étrangères: Les contrats sur devises étrangères, incluant des contrats spot, forwards et futures, représentent des accords en vue d'échanger la devise d'un pays pour une autre à un prix et à une date de règlement convenus. Les contrats d'options sur devises étrangères sont similaires aux contrats d'options sur taux d'intérêts à la différence qu'ils se basent sur des devises plutôt que sur des taux d'intérêts. L'exposition à la perte sur ces contrats augmentera ou diminuera tout au long de leur durée de vie effective en fonction des fluctuations des devises étrangères et des taux d'intérêts. Pour les contrats sur devises étrangères cotés, l'exposition du groupe au risque de crédit hors bilan est limitée vu que ces transactions sont exécutées sur des marchés organisés qui assument l'obligation des contreparties et exigent en général des dépôts de garantie ainsi que des règlements quotidiens de marges.

(c) Positions ouvertes du groupe (hors ZCM)

Tableau 9.1

Profil d'échéances des valeurs nominales notionnelles et des valeurs du marché des instruments financiers dérivés (sauf ZCM)

en millions d'USD, au 31 décembre

	Durée restante			Valeurs nominales notionnelles		Valeurs du marché	
	Jusqu'à 1 année	1 à 5 ans	plus de 5 ans	2004	2003	2004	2003
Swaps							
Swaps sur taux d'intérêts	–	158	135	293	1.052	(30)	(79)
Swaps sur devises	–	523	3.160	3.683	765	306	132
Total return equity swaps	1	2.663	2.524	5.188	5.324	(249)	(173)
Autres swaps	–	178	–	178	–	(1)	–
Options							
Options Call achetées	1.970	312	4	2.286	707	23	10
Options Put achetées	–	1.173	–	1.173	1.893	44	43
Options Call vendues	–	792	303	1.095	2.251	(184)	(146)
Options Put vendues	–	–	–	–	245	(4)	(3)
Futures/forwards							
Contrats futures/forwards achetés	6.375	–	–	6.375	8.863	94	54
Contrats futures/forwards vendus	6	–	37	43	52	(9)	1
Total	8.352	5.799	6.163	20.314	21.152	(10)	(161)
dont:							
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction						560	431
Engagements découlant des produits dérivés détenus à des fins de transaction						(570)	(592)

(d) Positions ouvertes de Zurich Capital Markets ("ZCM")

Le modèle de gestion des risques de ZCM se concentre sur le contrôle du risque incrémental et sur la surveillance active du risque du portefeuille existant. Le risque du portefeuille existant est surveillé chaque jour par diverses mesures quantitatives, dont la Value-at-Risk (VaR) ainsi que le stress testing.

Tableau 9.2

Profil d'échéances des valeurs nominales notionnelles et des valeurs du marché des instruments financiers dérivés (sauf ZCM)

en millions d'USD, au 31 décembre

	Durée restante			Valeurs nominales notionnelles		Valeurs du marché	
	Jusqu'à 1 année	1 à 5 ans	plus de 5 ans	2004	2003	2004	2003
Swaps							
Swaps sur taux d'intérêts	2.107	3.286	5.295	10.688	12.507	94	11
Swaps sur devises	453	68	26	547	1.473	(6)	7
Total return equity swaps	21	–	67	88	313	(26)	(41)
Autres swaps	–	–	–	–	105	–	(1)
Options							
Options Call achetées	272	–	–	272	209	272	1.490
Options Put achetées	198	446	797	1.441	1.497	(28)	59
Options Call vendues	40	186	33	259	3.253	(205)	(1.248)
Options Put vendues	181	521	1.520	2.222	2.342	21	(12)
Futures/forwards							
Contrats futures/forwards achetés	420	–	–	420	1.360	36	70
Contrats futures/forwards vendus	443	–	–	443	1.333	(24)	(33)
Total	4.135	4.507	7.738	16.380	24.392	134	302
dont:							
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction						864	2.152
Engagements découlant des produits dérivés détenus à des fins de transaction						(730)	(1.850)

10. Prestations d'assurance

Tableau 10.1

Répartition des prestations d'assurance

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Brutes		Cédées		Nettes		
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	
Charge de sinistres et frais de gestion	28.429	25.196	(4.959)	(4.068)	23.470	21.128	
Prestations vie en cas de décès et autres prestations	13.320	10.672	(278)	(435)	13.042	10.237	
(Diminution)/augmentation de la provision mathématique – vie	(1.650)	2.051	(362)	(157)	(2.012)	1.894	
Prestations d'assurance totales	40.099	37.919	(5.599)	(4.660)	34.500	33.259	
dont:							
Charge de sinistres et frais de gestion payés	22.034	21.260	(4.519)	(4.744)	17.515	16.516	

Tableau 10.2

Répartition de la participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Brutes		Cédées		Nettes	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices totale	7.013	6.004	1	41	7.014	6.045

Tableau 10.3

Répartition des frais de souscription et d'acquisition

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Brutes		Cédées		Nettes	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Frais de souscription et d'acquisition	8.496	7.932	(1.253)	(1.487)	7.243	6.445

L'impact de l'adoption de SOP 03-01 est abordé dans l'annexe 3.

11. Provisions techniques

Tableau 11.1

Provisions techniques

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Brutes		
Provision pour sinistres à régler	57.813	51.068
Provision pour risques en cours	14.234	13.944
Provision mathématique vie	88.856	85.211
Dépôts et autres avoirs de preneurs d'assurance	24.168	22.007
Provision pour produits "unit-linked"	61.091	51.188
Total des provisions techniques, brutes	246.162	223.418
Cédées		
Provision pour sinistres à régler	(14.339)	(14.055)
Provision pour risques en cours	(2.097)	(2.157)
Provision mathématique vie	(1.149)	(875)
Dépôts et autres avoirs de preneurs d'assurance	(3.680)	(3.799)
Provision pour produits "unit-linked"	-	-
Total des provisions techniques cédées (part des réassureurs dans les provisions techniques)	(21.265)	(20.886)
Nettes		
Provision pour sinistres à régler	43.474	37.013
Provision pour risques en cours	12.137	11.787
Provision mathématique vie	87.707	84.336
Dépôts et autres avoirs de preneurs d'assurance	20.488	18.208
Provision pour produits "unit-linked"	61.091	51.188
Total des provisions techniques, nettes	224.897	202.532

La provision pour produits "unit-linked" fait référence à l'application de SOP 03-01, comme abordé dans l'annexe 3.

Tableau 11.2

Développement de la provision pour sinistres à régler

en millions d'USD

	2004	2003
Au 1^{er} janvier (solde d'ouverture)		
Provision pour sinistres à régler, brute	51.068	45.306
Part des réassureurs	(14.055)	(14.940)
Provision pour sinistres à régler, nette	37.013	30.366
Charge de sinistres et frais de gestion à régler, nets		
Année en cours	21.506	19.254
Années antérieures	1.964	1.874
Total	23.470	21.128
Charge de sinistres et frais de gestion payés, nets		
Année en cours	(7.655)	(7.593)
Années antérieures	(9.860)	(8.923)
Total	(17.515)	(16.516)
Cessions de sociétés et d'activités	(743)	(291)
Ecart de conversion	1.249	2.326
Au 31 décembre (solde de clôture)		
Provision pour sinistres à régler, nette	43.474	37.013
Part des réassureurs	14.339	14.055
Provision pour sinistres à régler, brute	57.813	51.068

Le groupe constitue des provisions pour sinistres à régler, qui représentent des estimations du règlement futur de sinistres déclarés ou non, ainsi que des frais de gestion y relatifs, en relation avec des événements assurés qui se sont produits. Le calcul des provisions est un processus complexe et incertain, nécessitant le recours à des estimations et à des jugements fondés. Tout changement des estimations se reflète dans le compte de résultat de la période durant laquelle le changement s'opère.

De notables retards se produisent dans la déclaration de certains sinistres et il faut une grande expérience et beaucoup de discernement pour évaluer les engagements en suspens, dont le coût final ne peut être connu avec certitude à la date du bilan. La provision pour sinistres à régler est déterminée à partir des informations disponibles à ce moment-là; cependant, de par la nature des affaires souscrites, il peut s'avérer que les engagements définitifs varient à la suite de développements ultérieurs.

Des charges différées, liées à des traités de réassurance active avec effet rétroactif s'élevant au total respectivement à 182 millions de dollars et 265 millions de dollars aux 31 décembre 2004 et 2003, ont été déduites de la provision pour sinistres à régler.

Tableau 11.3

Provision pour sinistres à régler liés à l'amiante et à l'environnement

en millions d'USD

	2004		2003	
	Brute	Nette	Brute	Nette
Amiante				
Au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	2.930	2.420	2.572	2.030
Charge de sinistres et frais de gestion à régler	497	433	322	347
Charge de sinistres et frais de gestion payés	(136)	(125)	(156)	(114)
Cessions, résiliations, règlements et autres	(410)	(297)	1	1
Ecart de conversion	83	93	191	156
Au 31 décembre (solde de clôture)	2.964	2.524	2.930	2.420
Environnement				
Au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	703	559	812	648
Charge de sinistres et frais de gestion à régler	(55)	(50)	(56)	(43)
Charge de sinistres et frais de gestion payés	(91)	(61)	(72)	(58)
Cessions, résiliations, règlements et autres	(52)	(50)	(1)	(1)
Ecart de conversion	(5)	(3)	20	13
Au 31 décembre (solde de clôture)	500	395	703	559

La direction du groupe a pris en considération les sinistres et charges de sinistres environnementaux et ayant causé des dommages corporels latents dans la constitution de la provision pour sinistres à régler. Le groupe continue à recevoir des déclarations de sinistres concernant des polices souscrites les années précédentes, pour des dommages corporels causés par des déchets toxiques, des matériaux dangereux et autres polluants de l'environnement, pour des couvertures de frais de remise en état de décharges dangereuses, et pour des dommages corporels liés à l'amiante. Les questions de couverture et de règlement de sinistres, comme la détermination de l'existence de la couverture et la définition de la survenance d'un sinistre peuvent engendrer des variations plus importantes dans le règlement des sinistres que pour les autres secteurs d'activités du groupe. De tels sinistres ne peuvent être évalués par des méthodes de provisionnement traditionnelles. L'incertitude sur le montant des coûts définitifs y est donc plus grande que celle liée aux branches standards.

Cette incertitude est aggravée par les changements ou changements potentiels des lois ou de l'interprétation des lois. Le groupe pense avoir constitué des provisions appropriées pour ces sinistres, mais il est possible qu'une évolution défavorable ait un effet sensible sur les résultats, les flux de trésorerie et la situation financière du groupe. Aux 31 décembre 2004 et 2003, les provisions nettes constituées pour les sinistres mentionnés ci-dessus se chiffraient respectivement à 2.919 millions de dollars et à 2.979 millions de dollars.

Tableau 11.4

Provision mathématique vie et dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance (bruts de réassurance)

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Provision mathématique vie		
Contrats de longue durée	88.755	85.119
Contrats de courte durée	101	92
Total	88.856	85.211
Dépôts et autres avoirs de preneurs d'assurance		
Rentes	2.035	1.953
Universal Life et produits similaires	12.809	12.461
Dividendes aux preneurs d'assurance	9.324	7.593
Total	24.168	22.007

Les engagements pour des contrats de longue durée compris dans la provision mathématique vie résultent principalement de produits traditionnels d'assurance vie avec ou sans participation. Les engagements pour des contrats de courte durée sont principalement des produits d'assurance accidents et d'assurance maladie. La provision mathématique vie a été établie sur les bases suivantes:

- les taux d'intérêt, qui peuvent varier en fonction du pays, de la date d'émission et du produit;
- les taux de mortalité fondés sur les tables de mortalité publiées ajustées en fonction de l'expérience actuelle par région géographique et modifiés en fonction des changements possibles de polices;
- les taux de rachat fondés en fonction de l'expérience actuelle par région géographique et modifiés en fonction des changements possibles de polices.

Le montant des participations à payer en faveur des preneurs d'assurance est déterminé chaque année par chaque société d'assurance vie du groupe. Les prestations aux preneurs d'assurance comprennent la part des preneurs d'assurance vie au bénéfice net et aux plus-values latentes des placements qui doivent être attribuées en fonction du contrat d'assurance ou des règles locales d'assurance. Les ajustements en fonction de l'expérience actuelle liés à la provision mathématique vie et aux dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance varient selon le type de contrat et le pays. Les résultats des placements, de la mortalité et de la morbidité peuvent être pris en compte par des crédits au résultat ou par des ajustements dans le mécanisme des primes, en fonction des règles locales de détermination des provisions.

En Suisse, la législation "legal quote" a été adoptée le 1^{er} avril 2004. Elle se rapporte aux activités des caisses de pension réglementées en Suisse et stipule une participation obligatoire des preneurs d'assurance aux excédents. Un taux de participation minimal de 90% de l'excédent brut calculé doit être attribué aux preneurs d'assurance au moment où l'excédent survient, alors que, précédemment, de telles attributions ne se produisaient que lorsque les participations aux excédents étaient déclarées.

Le groupe a tenu compte de l'application initiale de cette législation dans ses comptes financiers consolidés au 30 juin 2004 en transférant des plus-values latentes nettes sur placements comprises dans les fonds propres, pour un montant de 226 millions de dollars, aux provisions techniques sous la rubrique "Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance". En outre, le groupe a enregistré des charges avant impôts de 54 millions de dollars en rapport avec ce changement.

Garanties relatives à des prestations minimales en cas de décès ("GMDB"), à des prestations de retraite ("GRIB") et aux options de conversion en rentes ("GAO")

Le groupe vend des produits pour lesquels les preneurs d'assurance assument la totalité du risque de placement en relation avec les fonds sous-jacents investis et sélectionnés par eux. Certains de ces produits contiennent des garanties pour lesquels des engagements ont été enregistrés en termes de prestations supplémentaires et de garanties minimales, essentiellement dans la filiale Kemper Investors Life Insurance Company qui a souscrit des contrats à rentes variables qui fournissent aux souscripteurs certaines garanties en termes de prestations minimales en cas de décès et de retraite. La détermination de ces engagements repose sur des modèles qui impliquent une série de scénarios et d'hypothèses relatives aux taux de rendement attendus sur le marché et à la volatilité, aux taux de rachat, au taux de conversion en rente et aux tables de mortalité. Les hypothèses choisies sont compatibles avec celles utilisées dans la détermination des bénéfices bruts estimés pour l'amortissement des frais d'acquisition sur police différés.

Pour la première fois, le groupe a enregistré des provisions techniques pour certaines caractéristiques de garanties comprises dans certains produits d'assurance vie comme indiqué dans l'annexe sur l'application de SOP 03-01.

Tableau 11.5

Informations sur les garanties relatives à des prestations minimales en cas de décès ("GMDB"), à des prestations de retraite ("GRIB") et aux options de conversion en rentes ("GAO")

en millions de dollars (sauf l'âge moyen)

	2004	2003
Solde de la position pour produits avec une composante de garantie au 31 décembre		
Brut	4.074	3.757
Cédé	(554)	(537)
Net	3.520	3.220
Montant soumis à risque au 31 décembre	2004	2003
Brut	735	740
Cédé	(284)	(277)
Net	451	463
Age moyen atteint par les preneurs d'assurance (en années)	61	61

L'exposition du groupe après les remboursements de réassurance figure au bilan au 31 décembre 2004 pour 451 millions de dollars (463 millions de dollars au 31 décembre 2003). Le groupe pense que la réalisation simultanée de tels engagements est improbable.

	2004	2003
Evolution des engagements nets enregistrés pour des prestations supplémentaires		
Au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	53	32
Prestations à régler	30	27
Prestations payées	(5)	(6)
Au 31 décembre (solde de clôture)	78	53

12. Impôts sur le bénéfice

Tableau 12.1

Charges d'impôts sur le bénéfice

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Impôts courants	1.214	874
Impôts différés	(121)	622
Total des charges d'impôts sur le bénéfice	1.093	1.496

En tant que représentant des preneurs d'assurance vie au Royaume-Uni, le groupe est tenu d'enregistrer chaque année les impôts sur les produits des placements et les plus-values. Le crédit ou la charge d'impôts attribuable aux produits des preneurs d'assurance vie du Royaume-Uni est inclus dans les impôts sur le bénéfice. La charge d'impôt attribuable aux revenus des preneurs d'assurance au Royaume-Uni a atteint respectivement 254 millions de dollars et 36 millions de dollars aux 31 décembre 2004 et 2003. En outre, les impôts sur le bénéfice différés sur les plus-values latentes sur placements pour produits "unit-linked" sont compris dans les charges d'impôts sur le bénéfice et un montant relatif aux futurs accessoires de primes qui couvriront les charges d'impôts est compris dans les primes émises brutes et accessoires de primes. Les impôts sur le bénéfice sont présentés avant déduction de la partie attribuable aux preneurs d'assurance.

Tableau 12.2

Charges d'impôts sur le bénéfice escomptées et effectives

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Charges d'impôts sur le bénéfice escomptées	1.144	1.166
Augmentation/(réduction) d'impôts découlant de:		
Revenu non imposable	(398)	(320)
Dépenses non déductibles	129	122
Impôts à la source, nationaux et locaux	18	(69)
Pertes fiscales non utilisables	45	509
Charges d'impôts supplémentaires attribuables aux produits des preneurs d'assurance	154	59
Autres	1	29
Charges d'impôts sur le bénéfice effectives	1.093	1.496

Le tableau ci-dessus met en évidence les facteurs qui font différer la charge d'impôts sur le bénéfice effective du montant escompté calculé en appliquant le taux d'actualisation.

Le taux fiscal moyen pondéré escompté du groupe a été respectivement de 30,2% et 32,3% en 2004 et en 2003. Ces taux ont été obtenus en calculant une moyenne pondérée sur le taux d'impôt sur le revenu légalement applicable par rapport au bénéfice/(à la perte) d'exploitation généré dans les principaux territoires imposables dans lesquels le groupe opère.

Tableau 12.3

Impôts sur le bénéfice différés

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Impôts différés activés		
Provision pour sinistres à régler	632	787
Provision pour risques en cours	374	390
Transitoires non déductibles actuellement	176	160
Moins-values latentes sur placements	14	125
Actifs dépréciables et amortissables	174	87
Commissions d'émission différées	490	423
Provisions sur polices vie	208	229
Reports de pertes	1.550	995
Autres	927	874
Impôts différés activés, bruts	4.545	4.070
Ajustement de valeur des impôts différés activés	(345)	(351)
Impôts différés activés, nets de tout ajustement de valeur	4.200	3.719
Engagements découlant d'impôts différés		
Provision pour sinistres à régler	(716)	(493)
Frais d'acquisition différés	(2.406)	(2.079)
Plus-values latentes sur placements	(527)	(478)
Actifs dépréciables et amortissables	(1.022)	(1.134)
Provisions sur polices vie	(678)	(490)
Provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	(232)	(59)
Autres	(495)	(717)
Engagements découlant d'impôts différés	(6.076)	(5.450)
Engagements nets découlant d'impôts différés	(1.876)	(1.731)

L'impôt sur le bénéfice courant à payer (net d'impôt sur le bénéfice à recevoir) se montait respectivement aux 31 décembre 2004 et 2003 à 971 millions de dollars et à 614 millions de dollars.

Aux 31 décembre 2004 et 2003 respectivement, le groupe disposait de reports de pertes déductibles des impôts sur le bénéfice de 4.835 millions de dollars et de 3.251 millions de dollars disponibles (sujets à différentes restrictions statutaires) pour compenser de futurs bénéfices imposables. Les impôts différés activés pour des reports de pertes figuraient dans les comptes, aux 31 décembre 2004 et 2003, à raison respectivement de 3.300 millions de dollars et de 2.218 millions de dollars. Aucun impôt différé activé n'avait été comptabilisé par rapport aux 1.535 millions de dollars et aux 1.033 millions de dollars restants respectivement aux 31 décembre 2004 et 2003. La majeure partie des reports de pertes déductibles des impôts sur le bénéfice expire après 5 ans.

Les actifs et les engagements du groupe découlant d'impôts différés sont enregistrés dans les entités astreintes à l'impôt à travers le monde, ce qui peut comprendre plusieurs entités légales au sein de chacune des juridictions fiscales. Les entités légales sont groupées au sein d'un seul contribuable uniquement lorsque cela est permis par la législation locale et lorsque cela semble approprié.

Le recouvrement des impôts différés activés par chaque contribuable dépend de sa capacité à utiliser l'impôt différé activé sur une période de temps raisonnable. Cette analyse considère que le revenu imposable prévu sera généré par le contribuable de même que la capacité de compenser des impôts différés activés par des engagements découlant d'impôts différés. Au 31 décembre 2004, les groupes de contribuables suivants avaient reporté des impôts différés activés dans leur bilan.

Tableau 12.4

Impôts différés activés par contribuables

en millions d'USD, au 31 décembre 2004

	Impôts différés activés bruts	Impôts différés activés, nets de tout ajustement de valeur et autres engagements fiscaux
Groupes de contribuables		
Groupe de sociétés d'Amérique du Nord – Entreprises	1.444	1.250
Groupe de sociétés de Centre	555	132
Sociétés de Zurich Capital Markets	337	–
Sociétés d'assurance dommages au Royaume-Uni	271	116
Autres	204	87

Le groupe de sociétés d'Amérique du Nord – Entreprises a dégagé des pertes fiscales au cours de trois des quatre dernières années écoulées, créant ainsi un report de pertes d'exploitations nettes significatives à hauteur d'environ 2.280 millions de dollars qui est utilisable sur une période de 15 ans. En outre, les flux de produits provenant du groupe de sociétés d'Amérique du Nord – Entreprises supporte également la capacité de récupération des impôts différés activés du groupe de sociétés de Centre. Sur la base des projections actuelles de bénéfices imposables pour le groupe de sociétés d'Amérique du Nord – Entreprises et des autres groupes de contribuables mentionnés ci-dessus, le management pense que les valeurs comptables des impôts différés activés au 31 décembre 2004 sont recouvrables dans leur intégralité.

13. Autres créances

Tableau 13

Autres créances

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Créances sur les preneurs d'assurance	3.021	2.634
Créances sur les compagnies d'assurance, les agents, les courtiers et les intermédiaires	5.173	5.565
Autres créances	3.245	3.164
Allocations pour montants irrécouvrables	(278)	(355)
Total	11.161	11.008

14. Actifs liés à la réassurance

Tableau 14

Actifs liés à la réassurance

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Part des réassureurs dans les provisions techniques	21.265	20.886
Créances découlant de réassurance cédée	2.112	2.155
Allocations pour montants irrécouvrables	(373)	(371)
Total des actifs liés à la réassurance	23.004	22.670

Les accords de réassurance cédés ne dispensent pas le groupe de ses engagements directs en faveur des preneurs d'assurance. Ainsi, il existe une exposition de crédit en matière de réassurance cédée dans la mesure où tout réassureur serait incapable de satisfaire à ses engagements assumés selon les accords de réassurance. Le groupe détient des avoirs collatéraux substantiels en tant que garanties relatives aux accords de réassurance sous la forme de dépôts, de titres et/ou de lettres de crédit. Aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement 44% et 41% du total des actifs liés à la réassurance étaient garantis.

Les opérations d'assurance vie limitent l'exposition aux pertes de chaque police d'assurance individuelle. Les limites de rétention varient selon le pays et la ligne de produits. Environ 6,3% et 6,7% des primes émises brutes et accessoires de polices ont été cédés aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement, pour les opérations vie et 19,8% et 23,3% des opérations d'assurance dommages aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement.

Les provisions techniques nettes se montaient respectivement à 224.897 millions de dollars et à 202.532 millions de dollars aux 31 décembre 2004 et 2003, après déduction des montants cédés aux réassureurs.

15. Frais d'acquisition différés

	Assurances dommages		Assurances vie		Autres secteurs ¹		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	2.085	1.895	9.564	8.788	135	179	11.784	10.862
Frais d'acquisition différés et transferts	2.226	2.127	1.571	1.322	(15)	6	3.782	3.455
Amortissement porté en déduction du revenu	(2.117)	(1.915)	(606)	(528)	(42)	(87)	(2.765)	(2.530)
Amortissement porté en déduction des fonds propres	–	–	(105)	(16)	4	10	(101)	(6)
Cessions d'activités	(14)	(1)	(73)	(781)	(1)	–	(88)	(782)
Ecart de conversion	85	(21)	644	779	3	27	732	785
Au 31 décembre (solde de clôture)	2.265	2.085	10.995	9.564	84	135	13.344	11.784

¹ Y compris éliminations des transactions entre les secteurs.

16. Actifs immobilisés

	2004	2003
Terrains détenus pour usage propre	457	487
Immeubles détenus pour usage propre	1.688	1.820
Mobilier et installations	478	558
Equipements informatiques	747	865
Autres actifs immobilisés	644	638
Total des immobilisations avant amortissement	4.014	4.368
Moins: amortissements cumulés	(1.898)	(2.062)
Total	2.116	2.306
Activités au cours des exercices arrêtés au 31 décembre		
Valeur comptable au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	2.306	2.362
Acquisitions, augmentations de valeur et transferts	239	237
Ventes et transferts	(316)	(205)
Amortissements	(247)	(357)
Ecart de conversion	134	269
Valeur comptable au 31 décembre (solde de clôture)	2.116	2.306

La valeur de l'assurance incendie des immeubles détenus par le groupe pour usage propre, des immeubles de placement et des autres actifs immobilisés atteignait respectivement 10.160 millions de dollars et 12.173 millions de dollars aux 31 décembre 2004 et 2003.

17. Goodwill et autres immobilisations incorporelles

	Goodwill		Valeur actualisée de bénéfices futurs sur polices acquises		Autres immobilisations incorporelles		Attorney-in-fact relationship		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Valeur comptable au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	779	792	1.025	1.200	702	765	1.067	1.110	3.573	3.867
Acquisitions et transferts	47	47	–	4	135	150	–	–	182	201
Ventes et transferts	(31)	(69)	–	(216)	(22)	(13)	–	–	(53)	(298)
Amortissement	(92)	(107)	(89)	(63)	(224)	(223)	(43)	(43)	(448)	(436)
Ecart de conversion	41	116	37	100	2	23	–	–	80	239
Valeur comptable au 31 décembre (solde de clôture)	744	779	973	1.025	593	702	1.024	1.067	3.334	3.573
Amortissements cumulés au 31 décembre	(598)	(463)	(1.334)	(1.352)	(1.197)	(1.425)	(685)	(642)	(3.814)	(3.882)

18. Dettes

Tableau 18.1

Dettes

en millions d'USD, au 31 décembre

2004 2003

a) Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires

Zurich Capital Markets	Documents commerciaux dus au cours de l'année suivante	–	2.113
	Notes et prêts remboursables au cours de l'année suivante	2.873	2.855
	Notes et prêts remboursables entre 2006–2014	726	546
	Notes et prêts remboursables après 2014	150	150
Dunbar Bank	Emprunts à court terme	19	136
Centre Solutions (Bermuda) Ltd.	Différents instruments de dette	112	161
Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires		3.880	5.961

b) Dettes prioritaires

Zurich Finance (USA). Inc.	Obligation 2,75% CHF, due en juillet 2006	438	403
	Obligation 3,5% CHF, due en juillet 2008	263	242
	Obligation 4,5% EUR, due en septembre 2014	1.342	–
Zurich International (Bermuda) Ltd.	Obligation convertible à coupon zéro CHF, échu en juillet 2004	–	427
Kemper Corporation	Différents instruments de dette, dus en 2009	27	27
Zurich Compagnie d'Assurances	Obligation 3,875% CHF, due en juillet 2011	880	807
	Différents emprunts et Notes	99	94
Zurich Financial Services (UKISA)	Emprunts bancaires à court terme	–	54
Autres	Différents instruments de dettes à court et à moyen terme	306	306
Dettes prioritaires		3.355	2.360

(c) Dettes subordonnées

Zurich Capital Trust I	8,376% USD Capital securities, due en juin 2037	1.000	1.000
Zurich Finance (UK) p.l.c.	Obligation 6,625% GBP, perpétuelle	848	795
Zurich Finance (USA), Inc.	Obligation 5,75% EUR, due en octobre 2023	668	620
Dettes subordonnées		2.516	2.415
Total des dettes prioritaires et subordonnées		5.871	4.775
Total des dettes		9.751	10.736

a) Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires

En 2003, un accord général a été signé avec BNP Paribas pour transférer certaines des transactions sur produits dérivés et des facilités de crédit, de même que les actifs y relatifs de Zurich Capital Markets ("ZCM") à BNP Paribas. Au 31 décembre 2004, ces transferts étaient achevés et cela a contribué à une réduction de la dette de ZCM comparé au 31 décembre 2003. En mars 2004, tous les documents commerciaux en circulation selon le programme de documents commerciaux de ZCM Matched Funding Corp. à hauteur de 2,5 milliards de dollars sont venus à échéance et ont été remboursés dans leur intégralité. Etant donné que le programme n'a pas été renouvelé, aucun nouveau montant ne figure au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2004, la majeure partie de la dette de ZCM comprenait une série de Notes structurés dont la plupart portaient des coupons à taux flottants. Le reste consistait en des dépôts à taux fixes auprès de la Zurich Bank.

Dunbar Bank p.l.c., une filiale bancaire détenue en totalité par Allied Dunbar Assurance p.l.c., possédait des emprunts ouverts pour un total de 10 millions de livres sterling et de 76 millions de livres sterling aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement. Ces emprunts à court terme ont été tirés selon différentes facilités de crédits conclues pour un total de 400 millions de livres sterling et de 415 millions de livres sterling aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement. Les produits nets de ces fonds ont été utilisés pour les activités de prêts de Dunbar Bank.

(b) Dettes prioritaires

Le groupe possède un Euro Medium Term Note Program (EMTN) qui permet d'émettre jusqu'à 4 milliards de dollars de Notes prioritaires et subordonnées. Les entités autorisées à émettre dans le cadre du programme EMTN sont Zurich Finance (USA), Inc. et Zurich Finance (UK) p.l.c.

Le 17 septembre 2004, Zurich Finance (USA), Inc. a émis des Notes de 1 milliard d'euros à 4,5%, dus en septembre 2014. Les Notes ont été émis selon le programme EMTN et sont garantis par la Zurich Compagnie d'Assurances.

L'obligation convertible à zéro-coupon de 539 millions de francs suisses émise par Zurich International (Bermuda) Ltd. et qui était échangeable contre 4.800.000 actions nominatives d'UBS SA et garantie par la Zurich Compagnie d'Assurances est arrivée à échéance et a été remboursée en juillet 2004. Aucune option d'échange n'avait été exercée sur la totalité de la durée de l'émission de l'emprunt.

(c) Dettes subordonnées

Les Capital Securities de 1.000 millions de dollars émises par Zurich Capital Trust I, une filiale entièrement détenue par Zurich Holding Company of America, arriveront à échéance en 2037. Le groupe dispose de l'option de rembourser les titres en tout temps à partir du 1^{er} juin 2007 soit en totalité, soit en partie au cours de 104,188%, décroissant chaque année pour atteindre le cours de 100% le 1^{er} juin 2017.

L'obligation perpétuelle à 6,625% de 450 millions de livres sterling est dénonçable en 2022 et l'obligation à 5,75% de 500 millions d'euros arrivant à échéance en 2023 est dénonçable en 2013.

Tableau 18.2

Echelonnement des échéances des dettes en cours

en millions d'USD

	2004
2005	3.008
2006	652
2007	612
2008	292
après 2008	5.187
Total	9.751

Tableau 18.3

Charge d'intérêt sur les dettes

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires	94	160
Dettes prioritaires	109	150
Dettes subordonnées	159	135
Total	362	445

Facilités de crédit

Le 21 avril 2004, une nouvelle facilité de crédit renouvelable syndiquée à hauteur de 3 milliards de dollars a été signée pour remplacer celle de 1,5 milliard de dollars qui arrivait à échéance le 28 mai 2004. La nouvelle facilité de crédit consiste en deux tranches égales venant à échéance en 2007 et 2009. Zurich Group Holding, avec Zurich Compagnie d'Assurances et Farmers Group, Inc., agissent en tant que garants de cette nouvelle facilité de crédit, qui leur permet des retraits jusqu'à 1,25 milliard de dollars, 1,5 milliard de dollars et 250 millions de dollars, respectivement. Aucun emprunt n'était en suspens au 31 décembre 2004. Farmers Group, Inc. a annulé sa facilité de crédit de 250 millions de dollars qui arrivait à échéance en septembre 2004.

La facilité de crédit renouvelable d'Eagle Star Holdings Ltd. à hauteur de 400 millions de livre sterling est arrivée à échéance le 18 août 2004.

La facilité de crédit renouvelable syndiquée de Zurich Capital Markets de 1,27 milliard de dollars qui était en place au 31 décembre 2003 pour soutenir le programme de documents commerciaux de 2,5 milliards de dollars mentionné ci-dessus est arrivée à échéance le 12 mars 2004.

En outre, il existe des facilités en place pour Dunbar Bank telles que mentionnées ci-dessus (a) Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires.

19. Autres engagements

Tableau 19

Autres engagements

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Montants dus aux réassureurs, agents et autres compagnies d'assurance	3.238	3.264
Montants dus aux preneurs d'assurance vie	701	551
Autres effets à payer	6.584	6.675
Impôts à payer	1.834	1.159
Engagements découlant des produits dérivés détenus à des fins de transaction	1.300	2.442
Produits différés et autres engagements	1.867	1.890
Total	15.524	15.981

20. Intérêts minoritaires

Tableau 20

Intérêts minoritaires

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Titres privilégiés	407	390
Autres	439	579
Total	846	969

Les intérêts minoritaires comprennent des actions, des titres privilégiés et d'autres instruments similaires de tiers émis par des filiales consolidées du groupe en relation avec la fourniture de solutions financières structurées à leurs clients.

En décembre 1999, Zurich Financial Services (Jersey) Limited, une filiale de Zurich Group Holding (anciennement Zurich Financial Services), a émis 12.000.000 d'actions privilégiées de série A perpétuelles, sans droit de vote et non cumulatives sur l'euromarché d'une valeur nominale de 25 euros (300.000.000 d'euros). Les titres bénéficient de l'accord de support subordonné de Zurich Group Holding et portent un coupon fixe de 7,125% payable par trimestre. Les titres sont remboursables, à certaines conditions, au gré de l'émetteur, en totalité mais pas partiellement, à n'importe quel moment à partir de cinq ans après la date d'émission. Les produits de cette émission ont été utilisés pour refinancer une dette existante entre les sociétés du groupe ainsi que pour des objectifs généraux au groupe. Par cette émission, le groupe a été à même de renforcer sa base de capital, tout en levant des fonds à long terme assimilables à des fonds propres mais non dilutifs.

Aux 31 décembre 2004 et 2003, les intérêts minoritaires dans Zurich Capital Markets ("ZCM") se montaient respectivement à zéro million de dollars et à 212 millions de dollars. Ces intérêts minoritaires ont représenté essentiellement des intérêts en actions de tierces parties dans des véhicules de placements alternatifs découlant des activités de gestion d'actifs de ZCM.

21. Fonds propres

Tableau 21.1

Capital-actions et actions propres

nombre d'actions, au 31 décembre

	2004	2003
Capital-actions autorisé, conditionnel et émis, valeur nominale CHF 6,50 et CHF 9, respectivement	156.988.783	156.988.783
Capital-actions émis, valeur nominale CHF 6,50 et CHF 9, respectivement	144.006.955	144.006.955
Actions propres	298.113	762.507

Tableau 21.2

Titres privilégiés

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Titres privilégiés, valeur nominale USD 1.000	1.125	1.125

(a) Capital-actions émis

Lors de l'Assemblée générale ordinaire du 16 avril 2004, les actionnaires ont approuvé une réduction du capital-actions sous la forme d'une réduction de la valeur nominale de chaque action nominative de 9 francs suisses à 6,50 francs suisses. En conséquence de cette décision, le capital-actions a été réduit de 360.017.387,50 francs suisses, passant de 1.296.062.595 francs suisses à un nouveau total de 936.045.207,50 francs suisses. Au cours de l'exercice précédent, les actionnaires avaient approuvé, lors de l'Assemblée générale du 30 avril 2003, une réduction du capital-actions sous la forme d'une réduction de la valeur nominale de chaque action nominative de 10 francs suisses à 9 francs suisses. Le résultat de cette décision a été que le capital-actions a été réduit de 144.006.955 francs suisses, passant de 1.440.069.550 francs suisses à 1.296.062.595 francs suisses.

Aux 31 décembre 2004 et 2003, Zurich Financial Services avait 144.006.955 actions nominatives entièrement libérées d'une valeur nominale de respectivement 6,50 francs suisses et 9 francs suisses.

(b) Capital-actions autorisé

Le Conseil d'administration de Zurich Financial Services est autorisé à augmenter le capital-actions de 39.000.000 de francs suisses au maximum d'ici au 1^{er} juin 2005 au plus tard, par l'émission de 6.000.000 d'actions nominatives au maximum, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, à libérer entièrement. Il est autorisé à procéder à une augmentation par montants partiels. Le Conseil d'administration fixe la date de l'émission des nouvelles actions, leur prix d'émission, la manière dont elles seront libérées, les conditions d'exercice du droit de souscription préférentiel et le moment à compter duquel les actions nouvelles donneront droit à dividende. Le Conseil d'administration peut émettre de nouvelles actions moyennant l'engagement ferme d'une banque ou d'un consortium de libérer toutes les actions et leur offre subséquente aux actuels actionnaires. Le Conseil d'administration peut laisser s'éteindre les droits de souscription préférentiels qui n'ont pas été exercés; il peut aussi les placer aux conditions du marché, de même que les actions pour lesquelles un droit de souscription préférentiel a été accordé, mais n'a pas été exercé.

Le Conseil d'administration est par ailleurs autorisé à limiter ou à supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires et à l'attribuer à des tiers dans le cas où les actions doivent être utilisées: pour l'acquisition d'entreprises, de parties d'entreprises ou de participations, ou encore dans le cas d'un placement d'actions pour le financement de telles transactions, y compris leur refinancement, ou pour élargir le cercle des actionnaires dans le cadre de la cotation des actions auprès d'une bourse étrangère.

(c) Capital-actions conditionnel

Instruments des marchés financiers et droits d'option aux actionnaires: Le capital-actions de Zurich Financial Services peut être augmenté de 35.631.882 francs suisses au maximum par l'émission de 5.481.828 actions nominatives au maximum, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, à libérer entièrement, moyennant (1) l'exercice de droits de conversion et/ou d'option accordés aux créanciers d'obligations d'emprunts ou d'obligations similaires lancées par Zurich Financial Services ou l'une des sociétés du groupe sur des marchés de capitaux nationaux ou internationaux, et/ou (2) l'exercice de droits d'option accordés aux actionnaires. Lors de l'émission d'obligations d'emprunts ou d'obligations similaires sont liés des droits de conversion et/ou d'option, le droit de souscription préférentiel des actionnaires sera supprimé. Les détenteurs de droits de conversion et/ou d'option seront autorisés à souscrire de nouvelles actions. Les conditions de conversion et/ou d'option sont fixées par le Conseil d'administration.

Lors de l'émission d'obligations d'emprunts ou d'obligations similaires auxquelles sont liés des droits de conversion et/ou d'option, le Conseil d'administration est autorisé à limiter ou à supprimer le droit de souscription préalable des actionnaires au cas où ces obligations seraient émises pour financer ou refinancer l'acquisition d'entreprises, de parties d'entreprises ou de participations. Si le droit de souscription préalable est supprimé par décision du Conseil d'administration, les obligations d'emprunts ou les obligations similaires doivent être émises aux conditions du marché (incluant la disposition usuelle de protection contre la dilution du capital en conformité avec les usages du marché) et les nouvelles actions sont émises aux conditions de conversion ou d'option. Les droits de conversion doivent être exercés dans les 10 ans au maximum, les droits d'option, dans les 7 ans au maximum à partir de la date d'émission de l'emprunt en question. La fixation du prix de conversion ou d'option ou des modalités de son calcul doit s'effectuer aux conditions du marché, en se basant pour les actions de Zurich Financial Services sur le cours en bourse.

Participation des employés: Le capital-actions peut être augmenté de 9.750.000 francs suisses au maximum par l'émission de 1.500.000 actions nominatives au maximum, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, à libérer entièrement, en faveur du personnel de Zurich Financial Services et des sociétés du groupe. Le droit de souscription préférentiel des actionnaires, de même que leur droit de souscription préalable, sont supprimés. La remise au personnel d'actions ou de droits de souscription préférentiels liés à ces actions est effectuée selon le ou les règlements édictés par le Conseil d'administration et compte tenu des performances, des fonctions, du niveau de responsabilités et de critères de rentabilité. La remise au personnel d'actions ou de droits de souscription préférentiels liés à ces actions peut se faire à un prix inférieur au cours de la bourse.

(d) Titres privilégiés

En février 2001, le groupe avait placé six séries de Trust Capital Securities (Zurich RegCaPS) pour un montant total de 1.125 millions de dollars (1.096 millions de dollars nets de frais d'émission) avec une quantité limitée d'investisseurs américains qualifiés institutionnels ou d'entreprises. Les titres, qui ont été émis selon la règle 144A aux Etats-Unis, sont perpétuels, non cumulatifs et possèdent une valeur nominale de 1.000 dollars chacun. Ils ne disposent d'aucun droit de vote, sauf dans certaines circonstances spécifiques, et sont garantis par les actions de classe C de Farmers Group, Inc. Le groupe possède l'option de rappeler les titres après cinq, sept ou dix ans, selon la série. Deux séries disposent de coupons à taux fixes (6,01% et 6,58%) et quatre de coupons à taux variables (entre Libor +46 bps et +71 bps). Ces coupons à taux augmentent après les premières dates de rappel.

(e) Réserve provenant de primes d'émission (réserve de capital)

D'habitude, cette réserve n'est pas disponible pour la distribution.

(f) Dividendes

Les dividendes pour les actions de Zurich Financial Services sont déclarés en francs suisses.

(g) Restrictions sur dividendes et exigences en capital et en solvabilité

Zurich Financial Services n'est sujet à aucune restriction légale autre que celles existant dans le Code des obligations suisses par rapport au montant des dividendes qu'il peut verser à ses actionnaires. Le Code des obligations suisses indique que 5% du bénéfice de l'exercice doit être alloué à une réserve générale jusqu'à ce qu'une telle réserve représente 20% du capital-actions. Au 31 décembre 2004, le montant de la réserve générale dépassait 20% du capital-actions de Zurich Financial Services. De manière similaire, le droit des sociétés dans de nombreux pays où opèrent les filiales de Zurich Financial Services peut restreindre le montant des dividendes payables par de telles filiales à leurs sociétés mères.

Indépendamment des restrictions susmentionnées, la capacité des filiales de Zurich Financial Services de payer des dividendes peut être restreinte ou, alors que le paiement des dividendes en soi est légalement autorisé, peut être influencée indirectement par des exigences en capital et en solvabilité minimales qui sont imposées par des régulateurs des assurances, des régulateurs bancaires d'autres régulateurs dans les pays dans lesquels les filiales opèrent, de même que par d'autres limitations existant dans certains de ces pays (par ex. restrictions de contrôle des changes).

Aux Etats-Unis, des restrictions sur le paiement des dividendes peuvent être imposées par les lois sur les assurances ou les réglementations de l'Etat de domicile de l'émetteur. Pour les filiales d'assurance dommages, les dividendes sont généralement limités, sur une période de douze mois, soit à 10% des surplus en faveur des preneurs d'assurance de l'année précédente, soit au bénéfice net de l'année précédente. Pour les filiales d'assurance vie, accidents et maladies, les dividendes sont généralement limités, sur une période de douze mois, soit à 10% des surplus en faveur des preneurs d'assurance de l'année précédente, soit aux plus-values d'exploitation nettes de l'année précédente. Les dividendes payés au-delà de limitations statutaires requièrent l'approbation préalable de l'Insurance Commissioner de l'Etat de domicile de l'assureur.

Les compagnies d'assurance dans les pays de l'Union européenne ont l'obligation de maintenir des marges de solvabilité minimales. La marge minimale de solvabilité requise pour les assureurs dommages est le chiffre le plus grand entre 16% des primes émises au cours de l'année et 23% d'une moyenne des sinistres sur trois ans, la première tranche (50 millions d'euros) des primes étant de 18% et la première tranche (35 millions d'euros) des sinistres étant de 26%. Les sociétés d'assurance vie doivent maintenir un niveau minimum de marge de solvabilité de généralement 4% des provisions techniques (jusqu'à 1% des "provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance") plus 0,3% du montant de risque couvert par des polices d'assurance. Les mêmes exigences en capital minimal sont applicables pour les compagnies d'assurance opérant en Suisse. En outre, d'autres exigences peuvent être applicables dans certains pays européens.

Zurich Financial Services est par ailleurs soumis à certaines exigences en matière de solvabilité et de fonds propres sur la base d'un décret sur la supervision consolidée de Zurich Financial Services Group émis par l'Office fédéral des assurances privées le 23 avril 2001.

Au 31 décembre 2004, les filiales respectaient substantiellement les exigences régulatrices applicables en matière d'adéquation du capital.

(h) Bénéfice par action

Tableau 21.3

Bénéfice par action

	Bénéfice net (en millions d'USD)	Nombre d'actions	Par action (USD)	Par action (CHF) ¹
2004				
Bénéfice de base par action	2.587	143.577.437	18,01	22,34
Effet des actions potentielles dilutives liées à des plans de compensation en actions	–	1.067.047	(0,13)	(0,16)
Bénéfice dilué par action	2.587	144.644.484	17,88	22,18
2003				
Bénéfice de base par action	2.009	142.064.985	14,14	19,00
Effet des actions potentielles dilutives liées à des plans de compensation en actions	–	1.025.296	(0,10)	(0,14)
Bénéfice dilué par action	2.009	143.090.281	14,04	18,86

¹ La conversion des USD en CHF aux cours moyens du groupe pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement a été faite uniquement dans un but d'information.

Le bénéfice de base par action est calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice, à l'exception du nombre moyen d'actions détenues en tant qu'actions propres. Le bénéfice dilué par action reflète l'effet des actions potentielles dilutives.

22. Avantages du personnel

Le groupe occupait 53.246 et 58.667 collaborateurs (équivalents plein temps) aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement. Les frais de personnel et les autres coûts liés ont atteint respectivement, en 2004 et 2003, 4.462 millions de dollars et 4.702 millions de dollars.

Le groupe gère un certain nombre d'arrangements de prestations actives de retraite pour les pensions. La majorité des collaborateurs est rattachée aux régimes à prestations définies. Les autres collaborateurs participent à des régimes à cotisations définies égalant uniquement les contributions payées, majorées des rendements des placements.

Le groupe gère également des régimes post-emplois qui fournissent aux collaborateurs certaines prestations définies post-emplois autres que les pensions; la majorité des régimes se situe aux Etats-Unis.

Le résumé du statut des régimes à prestations définies et des autres prestations définies post-emploi figure ci-dessous.

(a) Régimes à prestations définies

Régimes à prestations définies pour la retraite: les collaborateurs des sociétés opérationnelles du groupe sont couverts selon différents régimes de retraite. Certaines sociétés gèrent des régimes à prestations définies, dont certains fournissent des prestations liées aux derniers salaires assurés et d'autres des plans de compensation en espèces où les participants perçoivent des prestations correspondant aux contributions annuelles et à un avoir sur le rendement des placements dégagés par les actifs. La capacité de participer aux différents régimes dépend soit de l'accomplissement d'une période déterminée d'années continues de service, soit de la date d'engagement. Les prestations sont généralement fondées sur les années de service effectuées par les collaborateurs ainsi que sur la compensation moyenne des années avant la retraite. Les exigences annuelles en financement sont déterminées selon les méthodes de coût actuariel.

La plupart des régimes à prestations définies du groupe sont financées par les contributions du groupe à des trusts ou à des fondations indépendantes des finances du groupe. Dans ces cas, les exigences en financement annuel sont déterminées selon les méthodes locales de financement et de coûts actuariels. Lorsque les régimes ne sont pas financés de manière spécifique, par exemple comme c'est le cas dans les régimes de retraite en Allemagne, un engagement pour les obligations de retraite cumulées est comptabilisé dans le bilan du groupe.

Autres avantages postérieurs à l'emploi: Certaines des sociétés opérationnelles du groupe offrent un programme de prestations postérieures à l'emploi telles que soins médicaux et assurance vie. La capacité de participer aux différents régimes dépend généralement de l'accomplissement d'une période déterminée d'années continues de service et de l'atteinte d'un certain âge. Les programmes versent un pourcentage fixe des frais médicaux, moins les déductions et les autres couvertures. Le coût des prestations postérieures à l'emploi est imputé sur la période de service des collaborateurs. La méthode de comptabilisation et la fréquence des évaluations sont similaires à celles utilisées pour les régimes à prestations définies.

Tableau 22.1

Présomption de moyenne pondérée utilisées dans la détermination des engagements actuariels

au 31 décembre

	Régimes à prestations définies pour la retraite		Autres avantages postérieurs à l'emploi	
	2004	2003	2004	2003
Taux d'actualisation	5,1%	5,3%	5,7%	5,7%
Taux de rendement sur actifs escomptés à long terme	6,1%	6,1%	5,0%	6,6%
Futures augmentations de salaire	3,8%	3,8%	3,7%	4,1%
Futures augmentations de retraites	2,3%	1,7%	–	–
Augmentation des coûts de la santé à long terme	–	–	9,5%	9,3%

Tableau 22.2

Situation des régimes à prestations définies financés spécifiquement par les biais de fondations

en millions d'USD, au 31 décembre

	Régimes à prestations définies pour la retraite		Autres avantages postérieurs à l'emploi	
	2004	2003	2004	2003
Valeur actualisée des engagements	(10.640)	(8.562)	(104)	(108)
Juste valeur des actifs des régimes	8.451	7.256	17	22
Situation de financement	(2.189)	(1.306)	(87)	(86)
Moins-values actuarielles nettes non comptabilisées	2.457	1.708	20	27
Actif/(engagement) au 31 décembre	268	402	(67)	(59)

La situation de financement représente le solde des actifs du régime de retraite aux valeurs actuelles courantes, moins les engagements sur retraite aux conditions actuelles. Les retraites, toutefois, sont par nature à long terme. Les variations à court terme entre ces estimations actuarielles à long terme et les expériences actuelles peuvent être positives ou négatives, c'est-à-dire déboucher sur des plus-values ou des moins-values actuarielles. En principe, de telles plus-values ou moins-values actuarielles ne sont pas comptabilisées selon la norme IAS 19, puisque de telles plus-values et moins-values devraient s'égaliser au cours du temps. Seules les plus-values et moins-values dépassant certains "corridors" définis par IAS 19 sont amortis dans le compte de résultat (voir le tableau 22.4 ci-dessous, "Moins-values actuarielles nettes comptabilisées au cours de l'année").

La situation de financement des régimes à prestations définies financés spécifiquement par le biais de fondations du groupe est passée d'un déficit de 1.306 millions de dollars au 31 décembre 2003 à un déficit de 2.189 millions de dollars au 31 décembre 2004. Les régimes de retraite dans la région UKISA ont joué un rôle substantiel dans les mouvements enregistrés dans les soldes. L'augmentation dans la valeur actualisée des engagements de retraite en UKISA qui a augmenté plus que proportionnellement que la juste valeur des actifs des régimes, déployant ainsi ses effets sur la situation de financement, est due à des modifications dans les estimations actuarielles relatives aux futures prestations de retraite. La situation de financement a été par ailleurs touchée par la vacance de contribution de retraite au Royaume-Uni qui s'est poursuivie en 2004, au cours de laquelle les actifs de retraite d'un montant d'environ 140 millions de dollars ont été liquidés pour payer des prestations sans que soient versées de nouvelles contributions aux actifs des régimes. Les variations des taux changes ont également eu un impact sur la situation de financement des régimes à prestations définies du groupe en Suisse et dans la région UKISA pour environ 72 millions de dollars.

Tableau 22.3

Situation des régimes à prestations définies non financés spécifiquement par les biais de fondations

en millions d'USD, au 31 décembre

	Régimes à prestations définies pour la retraite		Autres avantages postérieurs à l'emploi	
	2004	2003	2004	2003
Valeur actualisée des engagements	(894)	(775)	(224)	(199)
Moins-values actuarielles nettes non comptabilisées	55	5	66	63
Coût antérieur du service non comptabilisé	-	-	(1)	(2)
Engagement au 31 décembre	(839)	(770)	(159)	(138)

Le résumé des montants comptabilisés dans le compte de résultat consolidé figure ci-dessous.

Tableau 22.4

Composants des charges périodiques nettes

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Régimes à prestations définies pour la retraite		Autres avantages postérieurs à l'emploi	
	2004	2003	2004	2003
Coût actuel du service	(351)	(332)	(8)	(5)
Charge des intérêts	(520)	(460)	(17)	(13)
Rendements escomptés des actifs des régimes	475	417	1	1
Moins-values actuarielles nettes comptabilisées au cours de l'année	(106)	(137)	(5)	(2)
Coût antérieur du service	(11)	(1)	-	(2)
Bénéfices sur dépôts ou règlements	15	13	-	-
Charges nettes périodiques de retraite	(498)	(500)	(29)	(21)

Les rendements actuels des actifs des régimes à prestations définies pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2004 et 2003 ont été respectivement de 637 millions de dollars et de 778 millions de dollars. Les rendements actuels des actifs des autres avantages postérieurs à l'emploi pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2004 et 2003 ont été respectivement de zéro million de dollars et de 1 million de dollars.

Le résumé des mouvements dans le bilan en relation avec les régimes à prestations définies et les autres avantages postérieurs à l'emploi est indiqué ci-dessous:

Tableau 22.5

Résumé des mouvements dans le bilan

en millions d'USD

	Régimes à prestations définies pour la retraite		Autres avantages postérieurs à l'emploi	
	2004	2003	2004	2003
Engagements au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	(368)	(182)	(197)	(186)
Charges de l'année	(498)	(500)	(29)	(21)
Contributions payées	303	381	6	4
Cessions	24	18	-	13
Ecarts de conversion	(32)	(85)	(6)	(7)
Engagements dans les bilans consolidés au 31 décembre (solde de clôture)	(571)	(368)	(226)	(197)

(b) Régimes à cotisations définies

Certaines sociétés opérationnelles du groupe parrainent différents régimes à cotisations définies. La capacité de participer aux différents régimes dépend soit de l'accomplissement d'une période déterminée d'années continues de service, soit de la date d'engagement. Les régimes sont constitués par des contributions volontaires des collaborateurs et des contributions de l'employeur (identiques ou non) qui vont typiquement de 3% à 15% du salaire annuel, selon le nombre d'années de services des collaborateurs. Les contributions du groupe dans ces régimes se sont élevées respectivement à 13 millions de dollars et à 12 millions de dollars en 2004 et en 2003.

23. Plans de compensation en actions et plans d'incitation en espèces

Le groupe a adopté différents plans de compensation à base d'actions et d'incitations en espèces pour séduire, retenir et motiver les cadres et les employés. Ces plans sont conçus pour récompenser les employés de leur contribution à la performance du groupe et pour favoriser la détention d'actions par les employés. Les plans de compensation à base d'actions comprennent tous les plans au moyen desquels des actions et des options d'achat d'actions sont accordées sur la base de la performance des activités. Les plans à base d'actions reposent sur les réserves pour actions propres de Zurich Financial Services.

(a) Plans d'incitation en espèces

Plusieurs activités au sein du groupe gèrent des programmes de motivation à court terme pour les cadres, le management et, dans certains cas, en faveur des collaborateurs de centre d'activités. Les récompenses sont accordées en espèces en fonction de l'atteinte des objectifs de l'organisation et de la performance individuelle. Les dépenses comptabilisées pour ces plans d'incitation en espèces se sont élevées à 242 millions de dollars et à 213 millions de dollars aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement.

(b) Plans de compensation en actions pour les collaborateurs

Le groupe encourage les collaborateurs à détenir des actions de Zurich Financial Services et a créé un système fondé sur la mise en place de programmes, soit d'options sur des actions et/ou soit de performance des actions. Les plans en vigueur sont taillés sur mesure pour répondre aux besoins des marchés locaux.

Tableau 23.1

Charges comptabilisées dans le compte de résultat

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	2004	2003
Total des charges à base d'options	23	10
Total des charges à base d'actions	45	41
Total des charges	68	51

Les explications ci-dessous donnent un aperçu plus détaillé des plans du groupe.

Plans d'options sur des actions pour les collaborateurs au Royaume-Uni

UK Sharesave Plan: Le plan est ouvert aux collaborateurs domiciliés au Royaume-Uni. Les participants signent un contrat d'épargne avec une banque pour l'accumulation des contributions comprise entre 5 livres sterling et 250 livres sterling par mois pour une période de trois ou cinq ans. Un bonus sur intérêts est crédité à la fin de la période d'épargne. Les participants reçoivent des options pour acquérir des actions de Zurich Financial Services à un prix prédéterminé qui n'est pas inférieur à 80% du prix du marché avant que les actions ne soient accordées. Les options relevant de ce plan peuvent normalement être exercées pendant une période de six mois à la fin de la période d'épargne. L'exercice anticipé, limité à la valeur des actions qui peuvent être acquises avec l'épargne accumulée, est autorisé dans certaines circonstances. Il existait au total 2.409 et 3.303 participants à ce plan aux 31 décembre 2004 et 2003. Les premières attributions ont eu lieu en mars 1999.

Plan d'options sur des actions d'Allied Dunbar: Des options sur actions non approuvées par l'Inland Revenue ont été attribuées à des directeurs et à des franchisés spécifiques au Royaume-Uni. La distribution a lieu sur une période maximale de cinq ans avec une période d'exercice de six mois une fois la distribution effectuée. Les participants ont le droit d'acquérir des actions de Zurich Financial Services au prix d'exercice déterminé au jour de l'attribution. Les premières attributions ont eu lieu en février 2000 et elles ont été basées sur les performances atteintes; des attributions supplémentaires ont eu lieu en 2002, 2003 et 2004. Toutes les attributions selon ce plan ont été distribuées le 31 décembre 2004. Il y a eu au total respectivement 492 et 1.232 participants à ce plan aux 31 décembre 2004 et 2003.

Plans en actions pour les collaborateurs

Plan d'incitation en actions pour les collaborateurs au Royaume-Uni: En juin 2003, le groupe a créé un plan d'incitation en actions approuvé par l'Inland Revenue et a lancé les éléments de partenariat en actions de ce plan. Ce plan a permis aux employés participants d'effectuer des achats mensuels d'actions de Zurich Financial Services au prix du marché en vigueur avec leur revenus bruts. Il existait respectivement 500 et 507 participants à ce plan aux 31 décembre 2004 et 2003. Le groupe a également lancé des actions de récompense, l'élément de partage du bénéfice du plan d'incitations par des actions en mars 2004 avec des attributions d'actions effectuées en mai 2004. Les récompenses étaient basées sur la performance des unités d'activités participantes des employés pour l'année sujette à une récompense maximale de 5% du salaire de base du participant (avant tout ajustement de prestations variables), soit 3.000 livres sterling. Le nombre total d'employés ayant participé a été de 6.149 au 31 décembre 2004.

Plans d'incitation en actions pour les collaborateurs en Suisse: En 2004, un nouveau plan d'incitation des employés a été lancé en Suisse, combinant les fonctionnalités du plan d'incitation annuel en espèces et l'ancien plan en actions sur la performance des employés. Selon ce nouveau plan, les employés qui ont reçu un paiement d'incitation selon le plan d'incitation des employés disposent de l'option d'acquérir des actions bloquée à une valeur réduite de 30% par rapport à la valeur du marché, avec une valeur maximale de la remise de 1.500 francs suisses. En 2004, 6.115 employés ont pris part au plan d'incitation des employés. Au 31 décembre 2004, 4.613 employés ont reçu des actions selon le plan 2003 d'incitation en actions des employés.

(c) Plans de compensation en actions pour les cadres

Le groupe gère des plans d'incitation à long terme pour des cadres sélectionnés. Ces plans comprennent l'allocation d'un chiffre visé de distribution d'options sur actions et/ou de distribution d'actions, l'octroi de ces distributions d'options/d'actions étant sujet à l'atteinte de certains objectifs spécifiques de performance financière. Le groupe peut également attribuer des actions bloquées à des collaborateurs sélectionnés qui procurent des récompenses en actions si les collaborateurs en question restent employés au sein du groupe à des dates spécifiques à l'avenir.

Plans d'incitation à long terme pour des cadres supérieurs du groupe

Les cadres supérieurs se voient accorder des options sur la performance annuelle et des actions sur la performance qui sont distribuées sur une base annuelle pendant une période subséquente de trois ans. Le niveau actuel de distribution, qui peut se situer entre 0% et 150% du montant attribué à l'origine, dépend de la performance du groupe au cours de l'exercice précédent. La mesure actuelle de la performance est constituée par le rendement sur le capital du groupe (ROE) et par le positionnement du rendement total sur le capital du groupe par rapport à un groupe international de compagnies d'assurance similaires. La moitié des actions actuellement attribuées fait l'objet de restrictions/reports de vente pour une nouvelle période de trois ans. Les options possèdent une échéance de sept ans à partir de la date de leur attribution. Les attributions selon ce plan sont effectuées chaque année le 3 avril. Le nombre exact d'options de performance et d'actions de performance attribuées est déterminé de telle sorte que la valeur économique est un pourcentage défini de leur salaire annuel au cours de l'année de la gratification. Au cours de 2004 et de 2003, un total de 186 et de 184 participants a bénéficié d'actions et d'options selon ce plan.

Plans d'actions selon la performance à long terme

Sur une base annuelle, les cadres sélectionnés se voient attribuer des actions de performance qui sont attribuées sur une période de trois ans, soit sur une base annuelle, soit à la fin de la période de trois ans. Des paramètres spécifiques de performance ont été établis pour chaque branche d'activité et comprennent, par exemple, des objectifs de rendement sur le capital ou de bénéfice d'exploitation. Le nombre exact d'actions de performance attribuées au début de la période de performance est déterminé de telle sorte que la valeur économique est définie en pourcentage du salaire annuel au cours de l'année de distribution. Les attributions actuelles selon ces plans ont été effectuées totalement en actions de Zurich Financial Services, dont 50% étaient bloquées/différées pour une nouvelle période de trois ans. Il existait au total 535 et 497 participants à ce plan aux 31 décembre 2004 et 2003.

(d) Autres informations sur les plans en actions et en options

Tableau 23.2

Mouvements en options accordées selon les différents plans de participation au capital

	Nombre d'actions sous option		Moyenne pondérée des prix d'exercice ¹ (en CHF)	
	2004	2003	2004	2003
En suspens au 1 ^{er} janvier	1.795.120	1.554.177	340	445
Options allouées	477.022	597.894	202	121
Options perdues	(260.671)	(356.951)	397	435
Options exercées	(24.692)	–	121	n.s.
Expirées durant la période	(111.763)	–	405	n.s.
En suspens au 31 décembre	1.875.016	1.795.120	297	340
Exercibles au 31 décembre	693.892	138.004	407	698

¹ Seuls les prix d'exercice fixés ont été appliqués.

Comme certains participants au plan ont choisi en 2002 de recevoir leur récompense en options sous la forme de Share Appreciation Rights, le tableau ci-dessus comprend, dans le nombre d'actions sous options en circulation au 31 décembre 2004, 77.234 actions sous options qui seront réglées par des paiements en espèces plutôt qu'au travers des actions.

Le prix moyen de l'action de la Zurich Financial Services en 2004 et en 2003 a été respectivement de 188,76 francs suisses et de 154,65 francs suisses.

Tableau 23.3

Gamme de prix d'exercice des options en circulation au 31 décembre 2004

en CHF	Moyenne pondérée de la durée contractuelle en années	Moyenne pondérée de la durée restante en années
100– 400	6,8	5,2
401– 700	6,5	2,2
701– 1.000	6,7	1,0

Tableau 23.4

Options et actions accordées au cours de la période

	Nombre		Moyenne pondérée juste valeur à la date d'attribution (en CHF)	
	2004	2003	2004	2003
Actions accordées pendant la période	384.420	530.341	213	121
Options accordées pendant la période ¹	477.022	597.894	67	47

¹ Le nombre d'options accordées est présenté comme le nombre d'actions en option attribuées pendant la période.

Informations supplémentaires:

Les actions et les options attribuées au cours de la période comprennent les allocations à atteindre acquises selon les plans de performance en options et en actions ainsi que les récompenses en actions bloquées accordées au cours de l'année. Le fait que ces distributions soient effectuées ou non dépend du fait que la performance ait été atteinte ou non et les charges sont alors ajustées en conséquence.

La valeur réelle des options accordées aux cadres supérieurs est estimée en utilisant le modèle Black-Scholes de détermination du prix des options avec les estimations suivantes.

Tableau 23.5

Estimations Black-Scholes	2004	2003
Cours des actions	CHF 213,25	CHF 120,50
Prix d'exercice	CHF 213,25	CHF 120,50
Volatilité impliquée	31,75%	41,00%
Taux d'intérêt sans risques	2,47%	2,34%
Taux de dividende escompté	1,50%	1,50%
Durée de vie des options souscrites	7 ans	7 ans

Le taux d'intérêt sans risque a été déterminé en utilisant le taux des swaps à sept ans en CHF pour respectivement 2004 et 2003. La juste valeur de toutes les autres options sur des actions accordées au cours de l'année est déterminée en utilisant la même méthodologie.

24. Transactions avec des parties liées

Dans le déroulement normal des activités, le groupe effectue différentes transactions avec des sociétés liées, y compris différentes réassurances et des arrangements de partage des frais. Ces transactions ne sont pas considérées comme significatives pour le groupe, que ce soit de manière individuelle ou agrégée. Les parties sont considérées comme étant liées si l'une des parties dispose de la capacité de contrôler ou d'exercer une influence significative sur l'autre partie en prenant des décisions financières ou opérationnelles. Le tableau ci-dessous indique les transactions avec des parties liées comptabilisées dans le bilan consolidé et le compte de résultat consolidé.

Tableau 24

Transactions avec des parties liées

en millions d'USD

	2004	2003
Compte de résultat consolidé pour les exercices arrêtés au 31 décembre		
Primes acquises nettes et accessoires de primes	7	1
Produits des placements, nets	105	96
Autres produits/(charges)	(9)	11
Charge de sinistres et frais de gestion	(11)	(7)
Bilans consolidés au 31 décembre		
Prêts sur polices et autres prêts	23	32
Actifs liés à la réassurance	1	4
Autres créances	2	11
Provision pour sinistres à régler	(4)	(4)

Les prêts en circulation et les garanties accordées aux membres du Group Executive Committee se sont montés à 3 millions de dollars pour les deux exercices arrêtés respectivement aux 31 décembre 2004 et 2003. Aucun prêt en circulation et aucune garantie n'ont été accordés aux administrateurs de Zurich Financial Services pour les exercices arrêtés respectivement aux 31 décembre 2004 et 2003. Les termes de "administrateur" et de "membre du comité exécutif du groupe" comprennent, dans ce contexte, des individus ainsi que les membres de leurs foyers respectifs. Les honoraires payés aux administrateurs de Zurich Financial Services en 2004 et en 2003 ont atteint respectivement 2,0 millions de dollars et 1,9 million de dollars.

25. Farmers Exchanges

Farmers Group, Inc. et ses filiales ("FGI") fournissent certains services de gestion non liés à des sinistres aux Farmers Exchanges. En outre, le groupe possède les relations suivantes avec Farmers Exchanges.

Certificats de contribution et surplus notes des Farmers Exchanges

Aux 31 décembre 2004 et 2003, FGI et les autres sociétés du groupe détenaient les certificats de contribution et les surplus notes des Farmers Exchanges. A l'origine, ceux-ci avaient été achetés par FGI afin d'accroître le surplus des preneurs d'assurance des Farmers Exchanges.

en millions d'USD	2004	2003
Surplus notes 6,15%, dus en décembre 2013 (en 2003: 8,5%, dus en février 2005)	88	88
Certificats de contribution 6,15%, dus en décembre 2013	524	–
Certificats de contribution 6,15%, dus en août 2014 (en 2003: 7,85%, dus en mars 2010)	296	370
Certificats de contribution 6,00%, dus en septembre 2006	107	557
Autres certificats de contribution divers	23	23

Les conditions relatives au paiement des intérêts et au remboursement du principal sont stipulées dans les certificats de contribution et dans les surplus notes. Généralement, le remboursement du principal ne peut être effectué que lorsque l'émetteur possède un montant approprié de surplus et seulement après que l'approbation a été garantie par le conseil de surveillance de l'émetteur ainsi que par le département

régulateur approprié d'assurance de l'Etat considéré. En outre, le paiement des intérêts peut être généralement effectué seulement lorsque l'émetteur dispose d'une quantité suffisante de surplus et seulement après que l'approbation a été accordée par le département régulateur approprié d'assurance de l'Etat.

Accords de réassurance en quote-part avec les Farmers Exchanges

Les Farmers Exchanges possèdent des accords de réassurance en quote-part avec Farmers Reinsurance Company ("Farmers Re"), une filiale détenue en totalité par FGI et par Zurich Insurance Company ("ZIC").

Avec effet au 1^{er} janvier 2004, Farmers Re assume chaque année 200 millions de dollars (200 millions de dollars en 2003) et ZIC assume 800 millions de dollars (1.200 millions de dollars en 2003) des primes émises brutes selon l'accord de réassurance Auto Physical Damage ("APD") en quote-part conclu avec les Farmers Exchanges.

Avec effet au 31 décembre 2002, Farmers Re et ZIC sont entrés dans un accord de réassurance de 10% All Lines Quota Share avec les Farmers Exchanges selon lequel chacune réassure un pourcentage de toutes les branches d'activités souscrites par les Farmers Exchanges. Selon cet accord, Farmers Re assume une quote-part de 2% des primes émises et des sinistres nets supportés dans toutes les branches souscrites par les Farmers Exchanges (ZIC réassure 8% selon cet accord une fois que le traité de réassurance APD aura été appliqué). Les sinistres assumés sont sujets à un ratio combiné maximal de 112,5% (sauf au Texas où ils sont sujets à un ratio combiné de 116,2%) de même qu'à des sinistres liés à des catastrophes naturelles de 800 millions de dollars et à un ratio combiné minimal de 93,5%. L'accord de réassurance qui peut prendre fin moyennant un préavis de 60 jours par l'une des parties permet également aux Farmers Exchanges de recevoir une commission provisionnelle de cession de 22% des primes au titre des frais d'acquisition et de 14,1% des primes pour les autres charges avec des commissions d'expérience supplémentaires qui dépendent de l'expérience de la sinistralité. Au 31 décembre 2004, ce traité de réassurance All Lines Quota Share avait augmenté de 10% à 12%.

Pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004, les sociétés du groupe ont assumé 1.269 millions de dollars de primes émises brutes (1.056 millions de dollars au cours de l'exercice précédent) des Farmers Exchanges dans le cadre de cet accord.

En outre, avec effet au 31 décembre 2002, Farmers Re et ZIC ont conclu un accord de réassurance de 20% Personal Lines Auto Quota Share avec les Farmers Exchanges selon lequel chacune réassure un pourcentage des affaires automobiles pour particuliers souscrites par les Farmers Exchanges. Selon cet accord, Farmers Re assume une quote-part de 4% des primes émises et des sinistres nets supportés dans les branches responsabilité civile et lésions corporelles des affaires automobiles pour particuliers souscrites par les Farmers Exchanges une fois que tous les autres accords de réassurance auront été appliqués (ZIC réassure 16% selon cet accord). Les sinistres assumés sont sujets à un ratio combiné maximal de 112,5% de même qu'à des sinistres liés à des catastrophes naturelles de 150 millions de dollars et à un ratio combiné minimal de 97,0%. L'accord de réassurance qui peut prendre fin moyennant un préavis de 60 jours par l'une des parties permet également aux Farmers Exchanges de recevoir une commission provisionnelle de cession de 20% des primes au titre des frais d'acquisition et de 17,2% des primes pour les autres charges avec des commissions d'expérience supplémentaires qui dépendent de l'expérience de la sinistralité.

Pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004, les sociétés du groupe ont assumé 859 millions de dollars de primes émises brutes (1.019 millions de dollars au cours de l'exercice précédent) des Farmers Exchanges dans le cadre de cet accord.

Au 31 décembre 2004, ce traité de réassurance de 20% Personal Lines Auto Quota Share a été annulé et les primes non acquises (338 millions de dollars) nettes des frais d'acquisition (68 millions de dollars) ont été transférées aux Farmers Exchanges.

26. Engagements et éventualités

Le groupe a fourni des garanties ou des engagements envers des tierces parties, des entreprises associées, des partenariats et des joint-ventures. Ces arrangements comprennent des engagements à certaines conditions pour permettre aux avances en liquide de couvrir les paiements du principal et des intérêts, pour faire des contributions en capital ou pour permettre le financement des capitaux propres.

Tableau 26.1

Engagements et éventualités quantifiables

en millions d'USD, au 31 décembre

	2004	2003
Engagements de financement	3.642	3.638
Moins engagements financés	(2.785)	(2.349)
Engagements restants de financement	857	1.289
Garanties ¹ , obligations de sûreté, lettres de crédit	3.168	2.824
Engagements sur leasings futurs	1.619	1.673
Engagements sur emprunts non tirés (marchés des capitaux et activités bancaires)	570	1.577
Autres obligations et engagements contingentés	271	1.082

¹ Les caractéristiques de garantie incorporées dans les produits d'assurance vie ne sont pas comprises. Celles-ci sont abordées dans l'annexe sur les provisions techniques.

Engagements de financement

Le groupe s'est engagé à fournir des capitaux à ses filiales, aux entreprises associées et à des tiers qui l'engagent à procéder à des placements dans des investissements de Private Equity (direct), dans des Private Equity Funds, dans des fonds de marchés émergents et dans des Hedge Funds. Sont compris dans les engagements restants 473 millions de dollars en faveur de Capital Z Investments II, L.P., 167 millions de dollars en faveur de Capital Z Investments, L.P. et 116 millions de dollars en faveur de Gresham. Une partie de ces engagements peut être appelée en tout temps et pour n'importe quel montant, en fonction de critères variés. Les engagements restant comprennent également une allocation minimale pour des placements dans des Hedge Funds.

Garanties, obligations de sûreté, lettres de crédit

Le groupe n'a pas eu connaissance d'événements ou de vices qui l'obligeraient à donner des garanties. Des lettres de crédit et des obligations de sûreté irrévocables ont été émises pour garantir certains contrats de réassurance.

Engagements sur leasings futurs

Le groupe a souscrit différents leasings opérationnels en tant que preneur de leasing pour des espaces de bureaux et pour certains ordinateurs et autres équipements. Les frais de location de ces éléments se sont élevés respectivement à 190 millions de dollars et à 197 millions de dollars pour les exercices arrêtés aux 31 décembre 2004 et 2003.

Tableau 26.2

Paielements futurs dans le cadre de leasings opérationnels non annulables avec des échéances dépassant une année

en millions d'USD

	Paielement des rentes
2005	205
2006	186
2007	172
2008	157
2009	136
2010 et ensuite	763
Total	1.619

Le groupe donne en leasing également ses immeubles de placement à des tiers sous forme de leasing opérationnel.

Accords d'indemnisation

Au travers de certaines de ses filiales, le groupe a accepté des arrangements qui limitent l'exposition nette de Converium à des sinistres survenant à la suite des événements du 11 septembre 2001, et ce à raison de 289 millions de dollars. En outre, le groupe a fourni à Converium une couverture pour tous les sinistres nets supérieurs à 59 millions de dollars, y compris les défaillances éventuelles de rétrocessionnaires, en relation avec les activités d'Amerisafe, cédées au pool Unicover. Au 31 décembre 2004, le groupe avait enregistré des provisions par rapport aux deux arrangements à hauteur respectivement de 162 millions de dollars et de 13 millions de dollars.

Actifs mis en gage

Les actifs totaux mis en gage y compris les titres mis en gage en fonction d'accords de rachat de titres ont atteint 5.048 millions de dollars et 4.133 millions de dollars au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2003, respectivement. Les actifs mis en gage étaient des actifs financiers.

Autres engagements contingents

Le groupe a reçu des avis de différentes autorités fiscales relevant des manques d'imposition sur plusieurs années. Le groupe pense qu'il dispose de défenses légales correctes par rapport à ces demandes et il estime que la résolution finale de ces cas n'aura aucun impact matériel sur les résultats d'exploitation consolidés ou la position financière du groupe.

Comme c'est le cas avec d'autres groupes engagés dans les activités d'assurance vie au Royaume-Uni, le groupe reste exposé à un certain nombre de questions posées par le Conduct of Business; elles sont actuellement en cours d'évaluation par les Financial Services Authority britanniques. Alors que des provisions sont effectuées pour refléter la meilleure estimation du management par rapport aux frais et charges probables découlant de ces éléments, une large incertitude persiste par rapport aux coûts finaux. Le principal domaine d'incertitude concerne les plaintes liées aux conseils de vente. Les principales hypothèses utilisées pour établir une provision de plainte sont le volume des plaintes, que ce soit celles déjà enregistrées ou une estimation des niveaux futurs des plaintes à court terme, le pourcentage de plaintes qui aboutiront (le taux de réussite), le redressement moyen payable par plainte ainsi que les frais d'examen de chaque cas ou plainte. Ces estimations utilisées pour fixer la provision sont fondées sur l'expérience actuelle des trois dernières années, pondérée par des expériences plus récentes.

En 2003, le groupe a finalisé la cession de plusieurs opérations de gestion de patrimoine. Au titre de ces accords, le groupe a garanti certains niveaux minimum "d'actifs sous gestion" aux acquéreurs. La garantie mentionne le fait que si les "actifs sous gestion" tombent au-dessous des niveaux définis dans certaines conditions, le groupe pourrait être astreint de compenser ces baisses. La compensation est limitée aux indemnités reçues et le groupe ne pense pas qu'une telle compensation soit probable.

Litiges

Le groupe et ses filiales sont constamment impliqués dans des procédures légales, dans des sinistres et des litiges provenant, pour la plupart, du déroulement normal de ses opérations. Le groupe et ses filiales sont également impliqués dans un certain nombre d'enquêtes des instances de régulation. Ces enquêtes impliquent certaines pratiques commerciales entre les courtiers en assurance et les compagnies d'assurance, l'achat et la vente de produits "non traditionnels", certaines transactions de réassurance engagées par le groupe et ses filiales et d'autres sujets. Le groupe mène ses propres enquêtes internes dans ce domaine et collabore pleinement dans le cadre de ces investigations.

L'issue de telles procédures légales, de sinistres, de litiges et d'enquêtes en cours pourrait avoir des effets matériels sur le résultat opérationnel et/ou sur les flux de trésorerie lorsqu'ils seront résolus dans le futur. Toutefois, selon l'opinion du management, ces matières n'affecteraient pas substantiellement la position financière consolidée du groupe.

27. Informations sectorielles

Tableau 27.1

Compte de résultat par secteur

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Assurances dommages		Assurance vie	
	2004	2003	2004	2003
Produits				
Primes émises et accessoires de primes, affaires directes	32.838	30.944	10.876	11.547
Primes de réassurance active	4.800	5.306	103	78
Primes émises brutes et accessoires de primes	37.638	36.250	10.979	11.625
Moins primes cédées aux réassureurs	(7.440)	(8.460)	(695)	(777)
Primes émises nettes et accessoires de primes	30.198	27.790	10.284	10.848
Variation de la provision pour risques en cours, nette	(38)	(652)	3	35
Primes acquises nettes et accessoires de primes	30.160	27.138	10.287	10.883
Commissions de gestion	–	–	17	156
Produits des placements, nets	2.425	1.952	6.224	5.883
Plus-values sur placements, nettes, y compris dépréciations	87	278	4.525	4.380
Plus-value/(moins-value) sur cession d'activités, nette	(34)	(89)	37	427
Autres produits	517	451	853	861
Total des produits	33.155	29.730	21.943	22.590
Transactions entre les secteurs	(361)	(227)	(369)	7
Charges				
Charges de sinistres et frais de gestion, nets de réassurance	23.249	19.617	89	76
Prestations vie en cas de décès et autres prestations, nettes de réassurance	118	206	12.166	9.303
(Diminution)/augmentation de la provision mathématique – vie, nette de réassurance	9	8	(2.075)	1.820
Prestations d'assurance, nettes de réassurance	23.376	19.831	10.180	11.199
Participation des preneurs d'assurance aux excédents et bénéfices, nette de réassurance	9	11	6.754	5.861
Frais de souscription et d'acquisition, nets de réassurance	5.361	4.715	1.361	1.271
Frais d'administration et autres charges d'exploitation	2.557	2.403	1.243	1.528
Amortissement d'immobilisations incorporelles	106	101	230	176
Charge d'intérêt sur les dettes	138	187	33	49
Intérêts versés aux preneurs d'assurance et autres charges d'intérêt	150	118	755	885
Total des charges	31.697	27.366	20.556	20.969
Bénéfice/(perte) net avant impôts sur le bénéfice et intérêts minoritaires	1.458	2.364	1.387	1.621
Bénéfice/(perte) net	1.427	1.779	873	1.148
Informations supplémentaires par secteur				
Charges de sinistres et frais de gestion payés, nets	16.639	15.184	92	94
Acquisitions d'actifs immobilisés et incorporels	83	161	153	92
Charges importantes non numéraires:				
Amortissements et dépréciations d'actifs immobilisés	101	171	68	101
Amortissements et dépréciations d'immobilisations incorporelles	106	101	230	176

Farmers Management Services		Autres activités		Corporate Center		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
-	-	452	224	16	32	13	34	44.195	42.781
-	-	906	1.475	661	570	(1.361)	(1.405)	5.109	6.024
-	-	1.358	1.699	677	602	(1.348)	(1.371)	49.304	48.805
-	-	(183)	(202)	(655)	(578)	1.348	1.371	(7.625)	(8.646)
-	-	1.175	1.497	22	24	-	-	41.679	40.159
-	-	159	62	1	(7)	-	-	125	(562)
-	-	1.334	1.559	23	17	-	-	41.804	39.597
1.985	1.885	26	24	11	8	(9)	(11)	2.030	2.062
86	77	798	892	468	422	(887)	(831)	9.114	8.395
1	-	206	342	115	180	-	-	4.934	5.180
-	-	32	13	53	-	-	-	88	351
12	-	235	261	674	338	(583)	(288)	1.708	1.623
2.084	1.962	2.631	3.091	1.344	965	(1.479)	(1.130)	59.678	57.208
(118)	(108)	(382)	(427)	(249)	(375)	1.479	1.130	-	-
-	-	138	1.341	30	213	(36)	(119)	23.470	21.128
-	-	722	597	28	41	8	90	13.042	10.237
-	-	70	133	(23)	(72)	7	5	(2.012)	1.894
-	-	930	2.071	35	182	(21)	(24)	34.500	33.259
-	-	251	348	-	(175)	-	-	7.014	6.045
-	-	514	458	7	1	-	-	7.243	6.445
915	854	387	618	766	633	(552)	(257)	5.316	5.779
92	90	12	15	8	54	-	-	448	436
-	46	142	170	778	723	(729)	(730)	362	445
-	2	248	275	33	27	(177)	(119)	1.009	1.188
1.007	992	2.484	3.955	1.627	1.445	(1.479)	(1.130)	55.892	53.597
1.077	970	147	(864)	(283)	(480)	-	-	3.786	3.611
686	604	96	(1.012)	(495)	(510)	-	-	2.587	2.009
-	-	818	1.276	(2)	80	(32)	(118)	17.515	16.516
64	89	4	16	117	80	-	-	421	438
40	43	11	28	27	14	-	-	247	357
92	90	12	15	8	54	-	-	448	436

Tableau 27.2

Bilans par secteur (résumés)

en millions d'USD, au 31 décembre

	Assurances dommages		Assurance vie	
	2004	2003	2004	2003
Total des placements	67.727	56.862	170.611	153.628
Placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurance vie	–	6	8.272	6.916
Actifs liés à la réassurance	16.670	17.128	1.787	1.105
Dépôts constitués sur la base de contrats de réassurance assumés	1.786	1.683	24	9
Frais d'acquisition différés	2.265	2.085	10.995	9.564
Goodwill	164	184	514	524
Autres immobilisations incorporelles liées ¹	–	–	973	1.025
Autres actifs	12.985	12.575	11.365	11.984
Total des actifs après consolidation des placements dans les filiales	101.597	90.523	204.541	184.755
Provision pour sinistres à régler, brute	54.121	45.337	116	85
Provision pour risques en cours, brute	14.008	13.470	147	131
Provision mathématique vie, brute	174	157	86.510	82.642
Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance, bruts	1.038	1.058	16.251	13.968
Provision pour produits "unit-linked", brute	–	–	61.034	51.127
Provisions techniques, brutes	69.341	60.022	164.058	147.953
Provisions techniques pour assurance vie dont le risque de placement est assumé par les preneurs d'assurance	–	–	8.345	7.004
Dettes découlant de marchés des capitaux et activités bancaires	–	–	–	–
Dettes prioritaires	8.508	7.585	679	1.488
Dettes subordonnées	–	–	–	–
Autres engagements	13.542	13.067	19.129	18.472
Total des fonds étrangers	91.391	80.674	192.211	174.917

¹ Les autres immobilisations incorporelles consistent en des valeurs actualisées des bénéfices futurs sur polices acquises et en attorney-in-fact relationship.

Informations sectorielles supplémentaires

Provision pour sinistres à régler, nette	41.079	31.986	95	76
Provision pour risques en cours, nette	11.776	11.215	145	129
Provision mathématique vie, nette	174	159	85.195	82.002
Dépôts et autres avoirs des preneurs d'assurance, nets	1.011	1.043	16.144	13.844
Provision pour produits "unit-linked", nette	–	–	61.034	51.127
Provisions techniques, nettes	54.040	44.403	162.613	147.178

Farmers Management Services		Autres activités		Corporate Center		Eliminations		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
2.547	2.219	18.927	21.361	16.176	14.644	(24.829)	(22.967)	251.159	225.747
-	-	15.917	15.058	-	-	-	-	24.189	21.980
441	429	6.457	7.250	639	385	(2.990)	(3.627)	23.004	22.670
-	-	1.516	1.931	54	51	(68)	(66)	3.312	3.608
-	-	83	137	1	1	-	(3)	13.344	11.784
-	-	60	64	6	7	-	-	744	779
1.024	1.067	-	-	-	-	-	-	1.997	2.092
708	767	2.786	4.721	2.406	2.196	(1.916)	(3.261)	28.334	28.982
4.720	4.482	45.746	50.522	19.282	17.284	(29.803)	(29.924)	346.083	317.642
-	-	4.376	7.813	624	715	(1.424)	(2.882)	57.813	51.068
-	-	261	481	148	115	(330)	(253)	14.234	13.944
-	-	2.343	2.146	619	674	(790)	(408)	88.856	85.211
-	-	7.199	7.354	-	-	(320)	(373)	24.168	22.007
-	-	57	61	-	-	-	-	61.091	51.188
-	-	14.236	17.855	1.391	1.504	(2.864)	(3.916)	246.162	223.418
-	-	15.916	15.059	-	-	-	-	24.261	22.063
-	-	5.010	6.321	-	-	(1.130)	(360)	3.880	5.961
-	-	103	191	16.530	14.288	(22.465)	(21.192)	3.355	2.360
-	429	-	-	3.749	3.398	(1.233)	(1.412)	2.516	2.415
1.389	1.379	8.542	9.942	2.391	1.706	(2.111)	(3.044)	42.882	41.522
1.389	1.808	43.807	49.368	24.061	20.896	(29.803)	(29.924)	323.056	297.739
-	-	2.154	4.737	151	219	(5)	(5)	43.474	37.013
-	-	202	390	9	9	5	44	12.137	11.787
(199)	(194)	1.939	1.788	593	577	5	4	87.707	84.336
(242)	(235)	3.633	3.676	-	-	(58)	(120)	20.488	18.208
-	-	57	61	-	-	-	-	61.091	51.188
(441)	(429)	7.985	10.652	753	805	(53)	(77)	224.897	202.532

Tableau 27.3

Primes, produits et actifs par secteur géographique

en millions d'USD

	Primes émises brutes et accessoires de primes pour les exercices arrêtés au 31 décembre		Produits pour les exercices arrêtés au 31 décembre		Actif au 31 décembre	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Amérique du Nord – Entreprises	15.709	15.476	11.530	10.001	43.589	36.549
Amérique du Nord – Particuliers	3.696	4.204	6.046	6.342	15.576	14.671
Europe continentale	18.278	18.267	20.828	20.529	120.698	113.070
UKISA	8.733	7.998	15.849	14.579	117.180	100.149
Reste du monde	2.834	2.851	2.393	2.176	10.777	10.428
Activités gérées de manière centrale	2.508	3.078	3.970	4.213	58.056	61.366
Eliminations	(2.454)	(3.069)	(938)	(632)	(19.793)	(18.591)
Total	49.304	48.805	59.678	57.208	346.083	317.642

Tableau 27.4

Acquisitions d'actifs immobilisés et incorporels par secteur géographique

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Actifs immobilisés		Immobilisations incorporelles	
	2004	2003	2004	2003
Amérique du Nord – Entreprises	10	47	44	31
Amérique du Nord – Particuliers	56	39	9	54
Europe continentale	25	66	84	58
UKISA	35	31	11	5
Reste du monde	16	6	11	4
Activités gérées de manière centrale	97	48	23	49
Total	239	237	182	201

Principales filiales

Au 31 décembre 2004

	Domicile	Secteur ¹	Droit de vote %	Participation %	Valeur comptable de capital-actions (en millions de monnaie locale)	
Afrique du Sud						
SA Fire House Limited	Bryanston	Assurance dommages	100,00	100,00	ZAR	0,0006
South African Eagle Insurance Company Limited	Bryanston	Assurance dommages	83,61	83,61	ZAR	3,0
Allemagne						
BONNSECUR Grundstücksverwaltung GmbH	Bonn	Assurance vie	76,83	76,83	EUR	0,1
DA Deutsche Allgemeine Versicherung AG	Oberursel	Assurance dommages	100,00	100,00	EUR	24,5
Deutscher Herold Aktiengesellschaft	Bonn	Assurance vie	76,83	76,83	EUR	18,4
Deutscher Herold Allgemeine Versicherung AG	Bonn	Assurance dommages	76,83	76,83	EUR	20,5
Deutscher Herold Lebensversicherung AG	Bonn	Assurance vie	76,83	76,83	EUR	46,2
Zürich Beteiligungs-Aktiengesellschaft (Deutschland)	Francfort/Main	Assurance dommages	100,00	100,00	EUR	152,9
Zürich Lebensversicherung AG (Deutschland)	Francfort/Main	Assurance vie	100,00	100,00	EUR	13,4
Zürich Versicherung AG (Deutschland)	Francfort/Main	Assurance dommages	100,00	100,00	EUR	106,5
Australie						
Zurich Australia Ltd.	Sydney	Assurance vie	100,00	100,00	AUD	10,0
Zurich Australian Insurance Limited	Sydney	Assurance dommages	100,00	100,00	AUD	97,1
Autriche						
Zürich Versicherungs-Aktiengesellschaft	Vienne	Assurance dommages	99,98	99,98	EUR	12,0
Bermudes						
BG Investments Limited	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,3
Centre Group Holdings Limited	Hamilton	Autres activités	100,00	100,00	USD	0,3
CMSH Limited	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,3
Lanner Re Limited	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	144,4
ZCM Holdings (Bermuda) Limited	Hamilton	Autres activités	100,00	100,00	USD	158,9
ZG Investments Ltd.	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,01
ZG Investments II Ltd.	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,01
ZG Investments IV Ltd.	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,01
Zurich International (Bermuda) Ltd.	Hamilton	Corporate Center	100,00	100,00	USD	9,9
Chili						
Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A.	Santiago	Assurance vie	98,95	98,95	CLP	24.484,0
Espagne						
Zurich España, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.	Barcelone	Assurance dommages	99,78	99,78	EUR	33,6
Zurich Vida, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.	Madrid	Assurance vie	100,00	100,00	EUR	50,4
Etats-Unis d'Amérique						
Centre Reinsurance Holdings (Delaware) Limited	Wilmington, DE	Autres activités	100,00	100,00	USD	0,0196
Crown Management Services Limited	Wilmington, DE	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,00003
Farmers Group, Inc.	Los Angeles, CA	Farmers Management Services	96,63	100,00	USD	0,001
Farmers New World Life Insurance Company	Mercer Island, WA	Assurance vie	100,00	100,00	USD	6,6
Farmers Reinsurance Company	Los Angeles, CA	Assurance dommages	100,00	100,00	USD	5,0
Kemper Corporation	Schaumburg, IL	Corporate Center	100,00	100,00	USD	220,0
Kemper Investors Life Insurance Company	Mercer Island, WA	Autres activités	100,00	100,00	USD	2,5
Universal Underwriters Insurance Company	Overland Park, KA	Assurance dommages	100,00	100,00	USD	15,0
Universal Underwriters Life Insurance Company	Overland Park, KA	Assurance dommages	100,00	100,00	USD	2,5
Zurich American Insurance Company (and subsidiaries)	Schaumburg, IL	Assurance dommages	100,00	100,00	USD	5,0
Zurich Finance (USA), Inc.	Schaumburg, IL	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,000001
Zurich Holding Company of America, Inc.	Dover, DE	Corporate Center	100,00	100,00	USD	0,6

¹ Les secteurs sont définis dans les annexes aux états financiers consolidés, annexe 1, Cadre de préparation.

	Domicile	Secteur ¹	Droit de vote %	Participation %	Valeur comptable de capital-actions (en millions de monnaie locale)	
France						
Zurich International (France) Cie d'Assurances S.A.	Levallois-Perret	Assurance dommages	99,99	99,99	EUR	20,2
Irlande						
Eagle Star Insurance Company (Ireland) Ltd.	Dublin	Assurance dommages	100,00	100,00	EUR	4,6
Eagle Star Life Assurance Company of Ireland Limited	Dublin	Assurance vie	100,00	100,00	EUR	17,5
Orange Stone Holdings	Dublin	Autres activités	100,00	100,00	USD	1.609,3
Orange Stone Reinsurance	Dublin	Corporate Centre	100,00	100,00	USD	1.663,0
Italie						
Zurich International (Italia) S.p.A.	Milan	Assurance dommages	100,00	100,00	EUR	38,6
Zurich Investments Life S.p.A.	Milan	Assurance vie	100,00	100,00	EUR	34,0
Zurich Life Insurance Italia S.p.A.	Milan	Assurance vie	100,00	100,00	EUR	25,9
Portugal						
Zurich, Companhia de Seguros, S.A.	Lisbonne	Assurance dommages	100,00	100,00	EUR	10,0
Royaume-Uni						
Allied Dunbar Assurance p.l.c.	Swindon, Angleterre	Assurance vie	100,00	100,00	GBP	465,1
Allied Zurich Holdings Limited	Jersey, Iles Anglo-Norm	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	90,7
Allied Zurich p.l.c.	Londres, Angleterre	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	378,1
Claims Management Group Limited	Londres, Angleterre	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	3,5
Dunbar Group p.l.c.	Londres, Angleterre	Autres activités	100,00	100,00	GBP	60,3
Eagle Star Group Services Limited	Londres, Angleterre	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	0,000002
Eagle Star Holdings Limited	Londres, Angleterre	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	553,7
Eagle Star Insurance Company Limited	Fareham, Angleterre	Assurance dommages	100,00	100,00	GBP	591,7
Zurich Assurance (2004) p.l.c.	Londres, Angleterre	Assurance vie	100,00	100,00	GBP	162,6
Zurich Assurance Limited	Londres, Angleterre	Assurance vie	100,00	100,00	GBP	879,9
Zurich Financial Services (Jersey) Limited	Jersey, Iles Anglo-Norm	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	0,01
Zurich Financial Services (UKISA) Limited	Londres, Angleterre	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	1.492,1
Zurich Holdings (UK) Limited	Fareham, Angleterre	Corporate Center	100,00	100,00	GBP	87,1
Zurich International (UK) Limited	Fareham, Angleterre	Assurance dommages	100,00	100,00	GBP	40,0
Zurich International Life Limited	Douglas, Ile de Man	Assurance vie	100,00	100,00	GBP	35,6
Zurich Invest (Jersey) Ltd.	Jersey, Iles Anglo-Norm	Assurance dommages	100,00	100,00	GBP	0,1
Zurich Specialties London Limited	Londres, Angleterre	Assurance dommages	100,00	100,00	GBP	150,0
Zurich Whiteley Investment Trust Limited	Fareham, Angleterre	Autres activités	100,00	100,00	GBP	10,2
Suisse						
Assuricum Company Limited	Zoug	Corporate Center	100,00	100,00	CHF	610,0
La Genevoise, Compagnie d'Assurances sur la Vie	Genève	Assurance vie	100,00	100,00	CHF	17,0
Zurich Compagnie d'Assurances	Zurich	Corporate Center	100,00	100,00	CHF	825,0
Zurich Group Holding	Zurich	Corporate Center	100,00	100,00	CHF	1.600,0
Zurich Life Insurance Company Limited	Zurich	Corporate Center	100,00	100,00	CHF	60,0
Taiwan						
Zurich Insurance (Taiwan) Ltd.	Taipei	Assurance dommages	91,68	91,68	TWD	2.000,0

¹ Les secteurs sont définis dans les annexes aux états financiers consolidés, annexe 1, Cadre de préparation.

Rapport du réviseur des comptes consolidés

A l'Assemblée générale des actionnaires de Zurich Financial Services, Zurich

En notre qualité de réviseur des comptes consolidés, nous avons vérifié les comptes consolidés (compte de résultat, bilan, tableau des flux de trésorerie, état des fonds propres et annexes des pages 67 à 114) de Zurich Financial Services pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004.

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés incombe au Conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes consolidés et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse ainsi que selon les International Standards on Auditing. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes consolidés puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes consolidés et les indications figurant dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat, en conformité avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) et sont conformes à la loi suisse.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

R Marshall W Eriksen-Grundbacher

Zurich, le 16 février 2005

Résultats de la valeur intrinsèque – Assurance vie (non auditées)

en millions d'USD, pour les exercices arrêtés au 31 décembre	Amérique du Nord Particuliers	
	2004	2003
Primes brutes des nouvelles affaires, y compris dépôts à caractère de placement	252	711
dont:		
Primes annuelles	106	175
Primes uniques	146	536
Equivalent de primes annuelles nouvelles affaires (APE), brut	120	229
Informations concernant la valeur intrinsèque:		
Valeur intrinsèque d'ouverture	2.555	3.160
Bénéfice d'exploitation escompté des affaires en cours et des actifs nets, après impôts	176	232
Bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts	74	71
Variation opérationnelle, après impôts	(1)	(5)
Changements dans les hypothèses techniques	81	20
Total du bénéfice d'exploitation, après impôts	330	318
Variations économiques:		
Variation sur placements	4	78
Changements dans les hypothèses économiques	(15)	(37)
Bénéfice dérivé de la valeur intrinsèque, après impôts	319	359
Dividendes et mouvements de capitaux	(472)	(964)
Valeur intrinsèque de clôture avant écarts de conversion	2.402	2.555
Écarts de conversion	–	–
Valeur intrinsèque de clôture après écarts de conversion	2.402	2.555
dont:		
Actifs nets revenant aux actionnaires	1.012	1.308
Valeur des affaires en cours	1.390	1.247
Rendement d'exploitation après impôts avant écarts de conversion	15,0%	10,0%
Rendement après impôts de la valeur intrinsèque d'ouverture, avant écarts de conversion	14,5%	11,4%
Marge bénéficiaire des nouvelles affaires (en % de APE)	61,0%	31,1%
Hypothèses économiques émises pour la valeur intrinsèque:		
Taux d'actualisation	8,0%	8,0%
Rendements des placements avant impôts:		
Titres à revenu fixe	5,4%	4,9%
Actions	8,0%	8,0%
Immeubles	–	–
Taux d'inflation appliqué aux charges	2,3%	2,3%
Taux d'imposition	35,0%	35,0%

Notes concernant la valeur intrinsèque: l'information fournie ci-dessus devrait être lue en relation avec les notes complémentaires de la page suivante.

Examen succinct ("review") externe: Deloitte & Touche LLP (ci-après "Deloitte"), actuaires-conseils, ont effectué un "review" sur le choix de la méthodologie de même que sur les hypothèses et les calculs effectués par Zurich Financial Services ("le groupe") dans la détermination des résultats de la valeur intrinsèque de ses activités d'assurance vie au 31 décembre 2004. Deloitte a indiqué au groupe qu'elle considère cette méthodologie comme appropriée, que les hypothèses du groupe prises dans leur ensemble sont raisonnables et que les résultats de la valeur intrinsèque tels que publiés ci-dessus ont été obtenus correctement sur la base de la méthodologie et des hypothèses choisies. Dans le but de réaliser ce rapport, Deloitte a procédé à certains contrôles sur les données fournies par le groupe mais s'est appuyé sur les informations financières sous-jacentes aux comptes financiers du groupe sans les vérifier.

Europe continentale		UKISA		Reste du monde		Total	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
2.724	2.600	5.770	4.286	1.189	770	9.935	8.367
873	599	489	483	98	184	1.566	1.441
1.851	2.001	5.281	3.803	1.091	586	8.369	6.926
1.059	799	1.017	863	207	243	2.403	2.134
2.510	1.944	4.608	4.309	739	675	10.412	10.088
139	142	452	320	75	69	842	763
134	63	59	59	6	(1)	273	192
(98)	31	(132)	(140)	(1)	(12)	(232)	(126)
244	144	(115)	82	24	(16)	234	230
419	380	264	321	104	40	1.117	1.059
129	274	42	22	30	(16)	205	358
159	(359)	17	(74)	(35)	(19)	126	(489)
707	295	323	269	99	5	1.448	928
(501)	(121)	1.175	(446)	-	(53)	202	(1.584)
2.716	2.118	6.106	4.132	838	627	12.062	9.432
217	392	454	476	24	112	695	980
2.933	2.510	6.560	4.608	862	739	12.757	10.412
1.403	1.162	3.862	1.660	596	478	6.873	4.608
1.530	1.348	2.698	2.948	266	261	5.884	5.804
23,8%	19,6%	4,7%	7,4%	13,7%	5,9%	10,8%	10,5%
40,2%	15,2%	5,7%	6,2%	13,1%	0,7%	14,0%	9,2%
12,7%	7,9%	5,8%	6,9%	3,1%	(0,5%)	11,4%	9,0%
7,3%	7,9%	7,5%	8,0%	9,4%	9,8%	7,7%	8,1%
3,8%	4,2%	4,4%	5,0%	5,7%	4,6%	4,2%	4,5%
7,2%	7,8%	6,9%	7,6%	8,2%	8,8%	7,1%	7,8%
4,8%	4,9%	6,8%	7,3%	6,6%	6,8%	5,0%	5,2%
1,6%	1,6%	3,0%	3,0%	3,1%	2,3%	2,4%	2,4%
32,7%	32,9%	28,9%	28,7%	25,5%	27,5%	30,7%	31,2%

Notes complémentaires sur les résultats de la valeur intrinsèque

1. Les chiffres de rendement d'exploitation et de rendement total après impôts dérivés de la valeur intrinsèque d'ouverture ont été calculés de manière à refléter l'incidence des mouvements de capitaux dans et hors de la valeur intrinsèque.
2. La valeur intrinsèque de la fin de l'année 2003 comprenait la valeur d'un certain nombre d'opérations vie qui sont désormais gérées de manière centralisée hors du secteur de l'assurance vie.
Les comptes financiers IFRS au 31 décembre 2004 reflètent ces changements, ces opérations y figurent dans le secteur Autres activités par rapport au rapport selon IFRS. Le résultat de la valeur intrinsèque vie au 31 décembre 2004 part du principe que ces opérations ont été transférées hors du secteur Assurance vie à leur valeur intrinsèque au 1^{er} janvier 2004 (770 millions de dollars). Les régions affectées par ce changement sont l'Amérique du Nord – Particuliers et l'Europe continentale. Dans la région UKISA, il s'est produit, en 2004, une large entrée d'actifs en échange de la détention d'une compagnie d'assurance dommages. Ces actifs ont été inclus à leur valeur intrinsèque à leur valeur d'enregistrement.
3. Le secteur Assurance vie comprend quelques sociétés filiales non assurance. Lorsque cela nous a semblé approprié, nous avons intégré la valeur de ces sociétés conformément à notre méthodologie pour la valeur intrinsèque. Les sociétés pour lesquelles aucune valeur intrinsèque n'a été calculée ont été prises en compte pour la valeur de leurs fonds propres, calculés selon IFRS, ce qui représente environ 2% de notre valeur intrinsèque totale publiée.
4. Le réseau de distribution des activités vie au Royaume-Uni a généré un bénéfice supplémentaire de 16 millions de dollars sur les nouvelles affaires en faveur du groupe en relation avec un produit pris en compte dans une filiale hors assurance qui, depuis la fin 2004, n'est plus incluse dans la valeur vie des nouvelles activités. En 2003, les ventes de ce produit se sont montées à 20 millions de dollars en termes de bénéfice sur les nouvelles affaires, sans lesquelles la marge sur les nouvelles affaires aurait été de 4,6% pour UKISA et de 8,1% pour la totalité du groupe.
5. Le bénéfice d'exploitation d'UKISA après impôts en 2004 a été affecté négativement par une hausse dans les provisions techniques en vue de satisfaire aux plaintes liées à la vente passée d'hypothèque et à d'autres contrats (réduisant le bénéfice d'exploitation de 208 millions de dollars). Sans cet effet, le rendement d'exploitation après impôts dérivé de la valeur intrinsèque aurait été de 8,4% en UKISA et de 12,8% pour le groupe en général.
6. La valeur intrinsèque publiée part du principe que au moins le capital statutaire minimal requis localement est au moins détenu pour soutenir les activités. Dans certains pays, un montant supérieur a été incorporé lorsque cela correspond à la stratégie du management ou aux pratiques du marché. En 2004, le montant des fonds propres utilisé pour répondre à ces exigences a atteint 5,0 milliards de dollars, ce qui a entraîné un coût économique associé pour les actionnaires de 1,6 milliard de dollars.
7. En 2004, le flux de capitaux relatif à l'acquisition de nouvelles affaires a été approximativement de 0,7 milliard de dollars. Le taux de rendement interne après impôts des nouvelles affaires est de 11 à 12%. Le bénéfice généré par les nouvelles affaires avant les coûts du capital de solvabilité est de 352 millions de dollars.
8. Pour 2003 et 2004, les informations relatives au bénéfice sur les nouvelles affaires et aux primes sur les nouvelles affaires sont présentées brutes de toute détention minoritaire alors que la valeur intrinsèque est présentée nette des détentions minoritaires. La part minoritaire des bénéfices sur les nouvelles affaires est déduite au moyen de la rubrique "variation d'exploitation, après impôts" dans le tableau des résultats de la valeur intrinsèque des pages précédentes. La plupart des parts minoritaires sur le bénéfice sur les nouvelles affaires fait référence à notre filiale Deutscher Herold Lebensversicherung AG en Europe continentale. Le bénéfice sur les nouvelles affaires et l'APE net des parts minoritaires pour 2004 a été respectivement de 254 millions de dollars et de 2.243 millions de dollars.

Sensibilités de la valeur intrinsèque

Les tableaux ci-dessous présentent les sensibilités de notre valeur intrinsèque 2004 ainsi que de la valeur des nouvelles affaires aux changements de plusieurs hypothèses clés:

Sensibilité de la valeur intrinsèque en millions d'USD	Taux d'actua- lisation 1% hausse	Taux d'actua- lisation 1% hausse	Rende- ment des placements 1% hausse	Rende- ment des placements 1% baisse	Valeur de marché des action 10% baisse	Frais de renou- vellement 10% baisse	Démo- graphie 10% déte- rioration	Annula- tions 10% déte- rioration
Variation de la valeur intrinsèque	(667)	795	596	(861)	(290)	207	(548)	(197)
Sensibilité de la valeur des nouvelles affaires en millions d'USD	Taux d'actua- lisation 1% hausse	Taux d'actua- lisation 1% hausse	Rende- ment des placements 1% hausse	Rende- ment des placements 1% baisse	Valeur de marché des action 10% baisse	Frais de renou- vellement 10% baisse	Démo- graphie 10% déte- rioration	Annula- tions 10% déte- rioration
Variation de la valeur des nouvelles affaires	(62)	75	59	(57)	70	21	(29)	(46)

Veillez noter que les chiffres présentés ci-dessus sont des "sensibilités" – à chaque changement d'hypothèses, toutes les autres hypothèses sont restées inchangées.

Les sensibilités des rendements des placements en constituent des exceptions. La sensibilité des rendements des placements présuppose un changement dans les nouveaux taux futurs de réinvestissement pour les titres à intérêts fixes et un changement des rendements à la fois sur les actifs existants et sur les taux futurs de réinvestissement pour les actions et les immeubles. Ces sensibilités reflètent le changement de la valeur intrinsèque par rapport à cet environnement d'investissement modifié. Par exemple, lorsque cela était approprié, les changements dans les bases d'évaluation statutaires ou dans les bonus des preneurs d'assurance ont été reflétés en conséquence. En outre, les variations des valeurs de marché des actifs à intérêts fixes ont été reflétées lorsque cela était nécessaire. Toutefois, ces sensibilités des rendements des placements partent du principe que les taux d'actualisation du risque restent constants.

Méthodologie pour la valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque correspond aux intérêts des actionnaires dans les affaires liées à l'assurance vie en portefeuille selon les états financiers IFRS, à l'exclusion de tout montant provenant des nouvelles affaires futures. C'est le total de la part des actionnaires dans les actifs nets de ces activités d'assurance vie, ainsi que de la valeur actualisée des bénéfices projetés revenant aux actionnaires pour les opérations en cours, moins une charge correspondant au capital nécessaire pour satisfaire aux exigences en matière de solvabilité de ce secteur d'activité. Le taux d'actualisation appliqué dans chaque pays pour valoriser les affaires en cours dépend du taux des bons du Trésor à long terme à la date d'évaluation, majoré d'une marge de risque. Les hypothèses émises pour la mortalité, la stabilité des contrats et les charges traduisent l'expérience récente et les prévisions. Les variations dans les hypothèses non classifiées comme "économiques" sont comprises dans la rubrique "changements dans les hypothèses techniques". L'équivalent de primes annuelles nouvelles affaires, brut, est calculé comme suit: nouvelles primes annuelles, majorées de 10% des primes uniques.

Le bénéfice sur la valeur intrinsèque est la variation dans la valeur intrinsèque tout au long de l'année après ajustement de tout dividende et mouvement de capital. Le bénéfice est calculé sur une base après impôts.

Le bénéfice sur la valeur intrinsèque comporte les éléments suivants, les deux premiers en agrégé étant désignés comme bénéfice d'exploitation:

- le bénéfice généré par les nouvelles affaires, après impôts, représentant la valeur ajoutée des nouvelles affaires souscrites pendant l'exercice, y compris la charge correspondant au capital nécessaire pour la solvabilité; il est évalué au moment de la souscription de la police en utilisant le taux d'actualisation applicable;
- le bénéfice d'exploitation provenant des affaires en cours et qui est égal:
 - au bénéfice attendu des affaires en cours et des actifs nets après impôts, y compris le coût du capital nécessaire pour la solvabilité,
 - aux déviations provenant des différences entre le résultat effectif et le résultat attendu basé sur la valeur intrinsèque de l'exercice précédent, et
 - à la variation des hypothèses sur le déroulement futur de ces affaires.
- les variations économiques qui sont égales:
 - à la variation sur placements issue des différences entre l'expérience actuelle et les expériences anticipées durant la période sous revue, et
 - aux changements dans les hypothèses économiques, telles que les variations des taux d'actualisation et des taux de rendement futurs. Ceci intègre également, lorsque cela est approprié, les changements dans la législation.

Le calcul des valeurs intrinsèques rend nécessaire de nombreuses hypothèses par rapport aux conditions économiques, aux conditions opérationnelles, aux impôts et à d'autres éléments qui sont au-delà du champ de contrôle du groupe. Bien que les hypothèses utilisées constituent des estimations que le groupe et Deloitte jugent collectivement raisonnables, l'expérience future réelle peut varier de celle qui est supposée dans le calcul des résultats de la valeur intrinsèque; une telle variation peut être importante. Les écarts par rapport à l'expérience escomptée sont normaux et ils doivent être attendus. Les résultats de la valeur intrinsèque ont été préparés en utilisant des méthodes actuarielles généralement acceptées qui font appel à des projections déterministes ne permettant pas de prendre en compte la totalité du coût des options ni des garanties sur une base consistante avec la valeur de marché.

Rapport sur la gouvernance d'entreprise

Le groupe Zurich Financial Services s'est engagé à pratiquer une gouvernance d'entreprise efficace basée sur les principes de la droiture, de la transparence et de la responsabilité dans l'intérêt de ses actionnaires, clients et partenaires ainsi que de ses collaborateurs et autres parties intéressées. Les structures, les règlements et les processus sont conçus de manière à assurer une organisation et une marche des affaires propres au sein du groupe ainsi qu'à définir les pouvoirs et responsabilités de ses organes et collaborateurs.

Ce rapport décrit la manière dont le groupe pratique la gouvernance d'entreprise. Il inclut les informations requises par la Directive SWX Swiss Exchange de 2002 concernant les informations relatives au gouvernance d'entreprise. Il explique également la manière dont le groupe s'est conformé, en 2004, au Code suisse de bonne pratique pour la gouvernance d'entreprise, édité en 2002 par la Fédération des entreprises suisses. Au vu de l'introduction d'un cadre de gouvernance d'entreprise plus normatif en Suisse, il a désormais été décidé que Zurich Financial Services continuerait, en tant qu'entreprise suisse, de rendre des comptes sur sa conformité avec les règles suisses et la pratique de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération. Suite à l'unification de la structure de la société en 2001, le groupe n'a plus d'entreprise avec une cotation primaire au Royaume-Uni, de sorte que la conformité au UK Combined Code n'est plus requise. Zurich Financial Services est d'avis que les règles suisses actuelles en matière de gouvernance d'entreprise et de rémunération représentent des principes de gouvernance d'entreprise standard internationaux appropriés pour Zurich Financial Services et ses actionnaires. Le système de contrôle interne présenté à la page 133, néanmoins, est en conformité avec le document UK Turnbull Guidance.

Ce rapport est conforme à la structure recommandée par la Directive du SWX Swiss Exchange, à l'exception du chapitre consacré aux rémunérations, participations et prêts, qui est désormais inclus dans un rapport séparé, le "Rapport sur les rémunérations", qui suit ce rapport sur la gouvernance d'entreprise.

Structure du groupe et actionnaires

Structure opérationnelle du groupe

Zurich Financial Services, la société holding du groupe, est une société suisse organisée en conformité avec les lois suisses. La gestion du groupe reflète à la fois les branches d'activités et la géographie.

Les principaux secteurs d'activités du groupe sont l'assurance dommages et l'assurance vie. Alors que l'assurance dommages couvre pratiquement toutes les branches d'assurances dommages et des assurances spéciales, l'assurance vie propose une vaste gamme de polices d'assurance vie, d'assurances de rentes et d'assurances à caractère de placement, destinées à des particuliers et à des entreprises. A des fins de reporting, Farmers Management Services, Autres activités et Corporate Center représentent d'autres secteurs d'activités. Farmers Management Services consiste en des services de gestion fournis par Farmers Group, Inc. et ses filiales aux Farmers Exchanges, que nous gérons sans les détenir. Autres activités inclut les marchés des capitaux et les activités bancaires, les activités de Centre et les activités d'assurance gérées de manière centrale, tandis que Corporate Center inclut les sociétés holding et de financement du groupe, les activités au siège central de Zurich et les placements alternatifs.

Début 2004, le groupe était divisé en quatre divisions d'affaires géographiques: Amérique du Nord – Entreprises; Amérique du Nord – Particuliers, y compris l'Amérique latine¹; Europe continentale et Royaume-Uni, Irlande, Afrique du Sud (UKISA), y compris Asie-Pacifique¹. Les changements relatifs à la structure géographique du groupe tels qu'annoncés en mars et avril 2004 ne prendront effet que dans les rapports financiers de 2005. En conséquence de ces changements, qui incluent le regroupement d'activités en Europe et un nouvel alignement des activités du groupe, celui-ci comportera les divisions d'affaires géographiques suivantes: Europe, Amérique du Nord, Activités internationales et Activités gérées de manière centrale.

Un examen détaillé des résultats des secteurs d'activités et des divisions pour l'exercice 2004 est présenté dans les sections Rapport financier du groupe et Analyse financière sectorielle à partir de la page 35.

Les principales filiales opérationnelles du groupe sont présentées aux pages 113 à 114.

Hormis Zurich Financial Services, avec une cotation primaire à la Bourse suisse et une cotation secondaire à la Bourse de Londres, il n'y a pas d'autres filiales opérationnelles importantes cotées au sein du groupe. Certaines sociétés du groupe ont émis des obligations cotées dans le cadre du programme Euro Medium Term Note, des actions privilégiées et d'autres instruments financiers. Pour de plus amples informations sur les cotations de Zurich Financial Services, veuillez vous référer aux Informations pour les actionnaires à la page 146.

¹ Pour des raisons inhérentes aux rapports IFRS, l'Amérique latine et l'Asie-Pacifique ont été attribuées au secteur géographique Reste du monde.

Principaux actionnaires

Le 15 novembre 2002, Zurich Financial Services a été informé par Brandes Investment Partners L.P., San Diego, Californie, USA ("Brandes") qu'en date du 11 novembre 2002, Brandes détenait 11.831.383 actions nominatives, soit 8,22% des droits de vote dans Zurich Financial Services (7.600.409 actions nominatives de Zurich Financial Services et 42.309.740 American Depositary Receipts de Zurich Financial Services représentant 4.230.974 actions nominatives de Zurich Financial Services) pour le compte de clients de Brandes. Depuis cette date, Zurich Financial Services n'a pas reçu de notification de Brandes concernant un changement quelconque au sujet des actions Zurich Financial Services qu'ils détiennent, conformément à l'art. 20 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières. Brandes n'a pas demandé d'inscription au registre des actions de Zurich Financial Services.

A l'exception des actionnaires susmentionnés, Zurich Financial Services n'a pas connaissance de personnes détenant, au 31 décembre 2004, directement ou indirectement, des intérêts en tant qu'ayants droit économiques dans les actions nominatives de Zurich Financial Services représentant 5% ou plus de ses actions nominatives émises. Elle n'a pas non plus connaissance de personnes exerçant ou étant partie à un accord quelconque visant à exercer un contrôle, directement ou indirectement, seules ou avec d'autres, sur Zurich Financial Services en date du 31 décembre 2004.

Participation croisée

Zurich Financial Services n'a pas de participation dans une autre société excédant 5% des droits de vote de cette société détenant elle-même des intérêts dans Zurich Financial Services excédant 5% des droits de vote de Zurich Financial Services.

Structure du capital

Capital-actions

Au 31 décembre 2004, le capital-actions ordinaire de Zurich Financial Services s'élevait à 936.045.207,50 francs suisses, étant divisé en 144.006.955 actions nominatives entièrement libérées, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune. Le Conseil d'administration proposera aux actionnaires, lors de l'Assemblée générale du 19 avril 2005, de réduire de 4 francs suisses la valeur nominale de chaque action nominative passant alors de 6,50 francs suisses à 2,50 francs suisses.

Capital-actions autorisé et conditionnel

Au 31 décembre 2004, Zurich Financial Services était habilité à augmenter le capital-actions de 39.000.000 francs suisses, représentant 6.000.000 actions nominatives d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, avant le 1^{er} juin 2005. Elle avait également un capital-actions conditionnel de 35.631.882 francs suisses, représentant 5.481.828 actions nominatives d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune. Il existe par ailleurs un capital-actions conditionnel de 9.750.000 francs suisses représentant 1.500.000 actions nominatives d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, pouvant être émises en faveur des collaborateurs du groupe.

Modifications du capital-actions

A l'occasion de l'Assemblée générale du 16 avril 2004, les actionnaires ont approuvé une réduction du capital-actions sous la forme d'une réduction de la valeur nominale de chaque action nominative de 9 francs suisses à 6,50 francs suisses. En conséquence de cette décision, le capital-actions a été réduit de 360.017.387,50 francs suisses, passant de 1.296.062.595 francs suisses à un nouveau total de 936.045.207,50 francs suisses. Le capital autorisé a été réduit à 39.000.000 francs suisses et le capital conditionnel à 35.631.882 francs suisses et 9.750.000 francs suisses, respectivement.

Pour de plus amples informations sur la structure du capital ainsi que sur le capital autorisé et conditionnel, veuillez consulter l'annexe [21] aux pages 99 à 101. Pour obtenir des informations sur les modifications du capital-actions durant les exercices 2004 et 2003, reportez-vous aux pages 72 à 73 et à la page 141. Enfin, pour obtenir des informations sur les modifications de capital durant l'année 2002, veuillez consulter le rapport de gestion 2003 de Zurich Financial Services, pages 54 à 55 et page 122.

Actions et certificats de participation

Les actions de Zurich Financial Services sont des actions nominatives d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune. Ces actions sont entièrement libérées. Conformément à l'article 14 des statuts, chaque action nominative donne droit à une voix aux assemblées générales des actionnaires et donne droit au détenteur enregistré d'exercer tous les autres droits sociaux en rapport avec chaque action, à condition que l'actionnaire soit inscrit au registre des actions. Certains intérêts dans des actions sont détenus par des investisseurs sous la forme de CREST Depository Interests (CDI)¹ ou d'American Depositary Receipts (ADR)².

¹ Dans le cadre de l'unification de la structure de holding en 2000, les anciens détenteurs d'actions ordinaires de Allied Zurich p.l.c. ont reçu des actions Zurich Financial Services délivrées sous la forme de CREST Depository Interests, ou CDI, dans CREST, le système pour la négociation sans papier de titres et la détention de titres sans certificats au Royaume-Uni. CREST Depository détient les actions nominatives sous forme de trust et d'intérêts dépositaires dématérialisés représentant des droits sur les actions nominatives Zurich Financial Services dénommées CDI. Etant donné que les détenteurs de CDI ne sont pas les détenteurs légaux des actions nominatives représentées par les CDI, ils ne sont pas en mesure d'exercer ou de faire valoir directement les mêmes droits que les détenteurs d'actions nominatives. Les détenteurs de CDI détiennent cependant des intérêts bénéficiaires dans les actions nominatives représentées par les CDI et seront autorisés, en tant que tels, à donner des instructions au CREST Depository sur l'exercice de certains droits non économiques rattachés aux actions nominatives. Chaque CDI représente une action nominative Zurich Financial Services.

² Zurich Financial Services a établi un programme American Depositary Share de niveau 1, ou ADS, aux Etats-Unis. Aux termes de ce programme, la Bank of New York émet les ADS. Chaque ADS représente le droit de recevoir un dixième d'une action nominative Zurich Financial Services. Chaque ADS représente également des titres, des espèces ou toute autre propriété déposés à la Bank of New York mais non distribués aux détenteurs d'ADS. Les ADS sont négociés de gré à gré (over the counter - OTC) et matérialisés par des American Depositary Receipts, ou ADR. Les détenteurs d'ADS ne sont pas traités comme des actionnaires de Zurich Financial Services et ne sont pas en mesure d'exercer ou de faire valoir directement des droits d'actionnaires, qui sont régis par la loi suisse. La Bank of New York peut seulement, en tant que dépositaire, exercer des droits de vote selon les instructions reçues des ayants droit économiques d'ADR.

Bons de jouissance

Zurich Financial Services n'a pas de bons de jouissance émis.

Restrictions de transfert et inscriptions des Nominees

Les statuts ne prévoient pas de restrictions de transfert, à l'exception des formalités de transfert des actions non documentées.

L'inscription en tant qu'actionnaire nécessite une déclaration selon laquelle l'actionnaire a acquis les actions en son propre nom et pour son propre compte. Les Nominees détenant des actions nominatives de Zurich Financial Services peuvent se faire enregistrer pour le compte ou en tant que Nominees d'une autre personne pour 200.000 actions nominatives au maximum avec droits de vote sans dévoiler l'identité de l'ayant droit économique. Un Nominee a cependant le droit de se faire enregistrer en tant que détenteur avec droits de vote de plus de 200.000 actions nominatives s'il s'engage à dévoiler l'identité de chaque ayant droit économique et à informer les ayants droit économiques des agissements de la société, à les consulter en ce qui concerne l'exercice des droits de vote et des droits de souscription préférentielle, à transférer les dividendes et à agir dans l'intérêt et en conformité avec les instructions de l'ayant droit économique.

Il existe des dispositions spéciales concernant l'enregistrement d'actions nominatives et l'exercice des droits qui y sont rattachés par CREST International Nominees Ltd. pour le compte de détenteurs de CDI, y compris Lloyds TSB Corporate Nominee Limited, et par la Bank of New York en liaison avec le programme ADR de Zurich Financial Services.

Emprunts convertibles et options

Zurich Financial Services n'a pas d'emprunts convertibles ou d'options en cours au 31 décembre 2004. Pour plus d'informations sur les plans d'options sur des actions en faveur des employés, veuillez consulter l'annexe 23 aux pages 103 à 105 ainsi que les pages 142 et 143.

Conseil d'administration**Membres du Conseil d'administration au 31 décembre 2004**

Nom	Nationalité	Age	Fonction	Année de nomination	Expiration du mandat en cours
Lodewijk van Wachem	Hollandais	73	Président Président du comité des nominations Membre du comité des rémunérations	1993 ¹	2005
Philippe Pidoux	Suisse	61	Vice-président Membre du comité des nominations Membre du comité d'audit	1997 ¹	2006
Thomas Escher	Suisse	56	Membre du Conseil d'administration Membre du comité d'audit	2004	2006
Rosalind Gilmore	Britannique	67	Membre du Conseil d'administration Membre du comité des rémunérations Membre du comité d'audit	1998 ¹	2005
Dana Mead	Américain	69	Membre du Conseil d'administration Membre du comité des nominations Président du comité des rémunérations	1997 ¹	2005
Armin Meyer	Suisse	55	Membre du Conseil d'administration Membre du comité des nominations Membre du comité des rémunérations	2001	2007
Vernon Sankey	Britannique	55	Membre du Conseil d'administration Membre du comité des nominations Membre du comité des rémunérations	1998 ¹	2006
Gerhard Schulmeyer	Allemand/ Américain	66	Membre du Conseil d'administration Membre du comité des rémunérations Président du comité d'audit	1998 ¹	2005
Rolf Watter	Suisse	46	Membre du Conseil d'administration Membre du comité d'audit	2002	2007

¹ M. van Wachem est au Conseil d'administration de «Zurich» Compagnie d'Assurances depuis 1993, M. Pidoux et M. Mead depuis 1997. En 1998, après la fusion de B.A.T. Financial Services et de «Zurich» Compagnie d'Assurances (la "fusion"), ils ont assumé les fonctions de membres d'un ou de plusieurs Conseils d'administration de la structure holding du groupe d'alors, se composant de Zurich Group Holding (appelé à l'époque Zurich Financial Services), d'Allied Zurich p.l.c. et de Zurich Allied AG. La structure du groupe fut réorganisée en octobre 2000 ("unification"). Mme Gilmore, M. Sankey et M. Schulmeyer étaient également membres d'un ou de plusieurs Conseils d'administration de la structure holding du groupe établie avec la fusion. Depuis l'unification, ils appartiennent tous au Conseil d'administration de Zurich Financial Services.

Tous les membres sont des administrateurs indépendants du management et n'ont jamais exercé d'activités de direction opérationnelle au sein du groupe. A l'exception de Thomas Escher, qui a rejoint le Conseil d'administration le 16 avril 2004, tous les membres du Conseil d'administration ont exercé leur mandat tout au long de 2004. Markus Granziol s'est démis de ses fonctions de membre du Conseil d'administration à la date de l'Assemblée générale qui s'est tenue le 16 avril 2004.

Le 16 avril 2004, tous les membres du Conseil d'administration sont également membres du Conseil d'administration de «Zurich» Compagnie d'Assurances. Auparavant, seuls Messieurs Mead, Meyer, Pidoux, van Wachem et Watter étaient membres du Conseil d'administration de «Zurich» Compagnie d'Assurances. M. van Wachem est également président du Conseil d'administration.

Fritz Gerber est le président d'honneur de Zurich Financial Services. Il a été président de «Zurich» Compagnie d'Assurances entre 1977 et 1995 et Chief Executive Officer entre 1977 et 1991. En reconnaissance de ses qualités de dirigeant et des services qu'il a rendus à l'entreprise, il a été nommé président d'honneur. Un tel titre ne confère pas d'appartenance au Conseil d'administration ni de droits ou d'obligations correspondants, et ne lui donne pas non plus droit à des rémunérations.

Biographies

Lodewijk Christiaan van Wachem a fait ses études à l'Université de technologie de Delft, aux Pays-Bas, et a rejoint le groupe Royal Dutch/Shell en 1953, travaillant en Amérique latine, en Afrique, en Extrême-Orient et en Europe. Il est devenu membre du Conseil d'administration du groupe Royal Dutch Shell Group en 1977, président en 1982 et président du comité exécutif en 1985. Il a assumé cette fonction jusqu'en 1992, année de sa nomination au titre de président du Conseil de surveillance de la Royal Dutch Petroleum Company, fonction dont il s'est chargé jusqu'en 2002. Il a également, jusqu'à cette date, fait partie des Conseils de surveillance de Akzo Nobel, BMW et Bayer ainsi que du Conseil d'administration d'IBM. Il est actuellement président du Conseil de surveillance de Royal Philips Electronics N.V. et de Global Crossing Ltd., ainsi que membre du Conseil d'administration d'ATCO (Canada) Ltd. et membre du Conseil exécutif de Rand Europe.

Philippe Olivier Pidoux a achevé ses études à l'Université de Lausanne, en Suisse, par un doctorat en droit et détient également un master en jurisprudence comparative de l'Université du Texas. Il est associé au sein du cabinet d'avocats Bourgeois, Muller, Pidoux & Associés à Lausanne, en Suisse. M. Pidoux a été membre du Gouvernement du Canton de Vaud de 1986 à 1994 et membre du Parlement suisse entre 1983 et 1999. De 1991 à 2003, il a été membre du Conseil d'administration et, à partir de 1999, vice-président de la Banque Nationale Suisse. Il est président de Publigroupe SA.

Thomas Konrad Escher a obtenu son diplôme d'Ingénieur en Electricité et en Sciences économiques de l'Ecole Polytechnique Fédérale (EPF) et il a rejoint IBM Corporation en 1974 comme représentant marketing à New York. En 1985, il est devenu membre du Conseil d'administration de IBM Europe S.A. à Paris. En 1990, il a été désigné directeur général de IBM Distribution and Support S.A. à Paris et à Rome. En 1992, il est devenu Director of Management Consulting et Chief Information Officer de IBM Suisse et en 1995, directeur général de IBM International Center for Asset Management à Zoug. De 1996 à 1998, il a été membre du Management exécutif de la Société de Banque Suisse, responsable de plusieurs régions en Suisse et du système informatique. En 1998, après la fusion entre la Société de Banque Suisse et l'Union de Banques Suisses, il est devenu, comme membre du Comité exécutif élargi du groupe, chef du département informatique dans la division Clientèle privée et Business Banking de UBS SA. Depuis juillet 2002, il préside le département informatique des divisions Gestion de fortune et Business Banking. M. Escher préside la Société économique de Zurich, il est membre du Conseil d'administration de plusieurs compagnies du groupe UBS et membre du Comité exécutif de l'Institute of Information Management de l'Université de Saint-Gall, Suisse.

Rosalind Edith Jean Gilmore est titulaire d'une licence (BA) de l'Université de Londres ainsi que d'un master (MA) de l'Université de Cambridge. Sa carrière inclut vingt-six ans au Ministère des finances du Royaume-Uni, où elle a détenu de nombreuses fonctions supérieures, s'étant spécialisée dans la politique monétaire internationale et nationale et dans la structure du secteur financier britannique. Elle a également travaillé à la Banque mondiale ainsi que comme directeur marketing de la Girobank du Royaume-Uni. Elle a achevé sa carrière au gouvernement en tant que président exécutif (First Commissioner) d'une commission de réglementation pour le secteur des hypothèques et de l'épargne au Royaume-Uni. Elle a été membre du Conseil d'administration du UK Securities and Investments Board et membre du Conseil de contrôle de Lloyds of London et du Comité consultatif des banques de l'Union européenne. Elle a assumé de nombreuses fonctions d'administration à temps partiel dans les secteurs public, académique et industriel (y compris les BAT Industries) et est aujourd'hui membre du Conseil d'administration de Trades Union Fund Managers Ltd., de la Leadership Foundation, Inc. (Washington DC), de la Cranfield University (collaboration avec son école commerciale) et du Royal College of Music; elle fait partie des comités de placement, de rémunérations et d'audit. Elle est membre honoraire de ses deux anciennes universités.

Dana George Mead sort de la US Military Academy de West Point et est titulaire d'un doctorat du Massachusetts Institute of Technology. Après avoir servi dans l'armée américaine de 1957 à 1978, il assume diverses fonctions de management à la International Paper Company à New York et en a été membre du Conseil d'administration. En 1992, il est élu président et membre du Conseil d'administration de Tenneco Inc., devenant son président deux ans plus tard. Après un spin-off des filiales Tenneco en 1999, il est président de Tenneco Automotive and Pactiv Corporation jusqu'en mars 2000. Il est au Conseil d'administration de Pfizer Inc. et est également à la tête du Business Advisory Council pour le Bureau des services d'appui aux projets des Nations unies (UNOPS). Il est président de la MIT Corporation. M. Mead est président de la Royal Shakespeare Company (RSC) America et

membre du Conseil d'administration de RSC London. Il est également membre du Conseil d'administration des Boys and Girls Clubs of America.

Armin Meyer est titulaire d'un doctorat en génie électrique de l'Ecole polytechnique fédérale (EPF) et rejoint BBC Brown Boveri Ltd. en 1976 en tant qu'ingénieur de développement. En 1980, il prend la direction de la recherche et du développement des moteurs industriels et, en 1984, la direction de l'unité commerciale internationale pour les générateurs d'électricité. En 1988, il devient président d'ABB Drives Ltd. et, en 1992, président d'ABB Power Generation Ltd. De 1995 à 2000, il est vice-président exécutif d'ABB Ltd. et membre du Comité exécutif du groupe. En 1997, il devient membre du Conseil d'administration de Ciba Spécialités Chimiques SA au moment de sa séparation de Novartis et est son Chief Executive Officer et président depuis 2001. Il est membre du Conseil de fondation de l'International Institute for Management Development, IMD, à Lausanne, en Suisse, et du Conseil Européen de l'industrie chimique à Bruxelles (Cefic), en Belgique.

Vernon Louis Sankey est titulaire d'un master (MA) de l'Oriel College, Oxford, et rejoint Reckitt and Colman au Royaume-Uni en 1971, travaillant ensuite en France, au Danemark et aux Etats-Unis. Il est nommé au Conseil d'administration en 1989 et est Chief Executive Officer de cette société de 1991 à 1999. Il a été président de Gala Group Holdings p.l.c. jusqu'au 5 février 2003. Il est actuellement président de The Really Effective Development Company Ltd., vice-président de Photo-Me International p.l.c., membre du Conseil d'administration de Pearson p.l.c., Cofra AG, Taylor Woodrow p.l.c., membre du Conseil d'administration de la Food Standards Agency au Royaume-Uni et conseiller pour de nombreuses autres sociétés.

Gerhard Hans Schulmeyer est titulaire d'une licence (BSc) en génie électronique de la haute école technique de Francfort et d'une licence (BSc) en commerce international de l'Université de Francfort. Il possède également un master (MSc) en Management Science du Massachusetts Institute of Technology. Après avoir exercé diverses fonctions de management au sein de Braun, Sony Wega et Motorola, il devient président et Chief Executive Officer d'ABB USA et membre du Conseil exécutif d'ABB Ltd. en 1989. De 1994 à 1998, il est président et CEO de Siemens Nixdorf en Allemagne et, de 1999 à décembre 2001, il assume la fonction de président et CEO de Siemens Corporation aux Etats-Unis. Depuis janvier 2002, il est professor of practice à la Sloan School of Management du Massachusetts Institute of Technology. Il est membre du Conseil d'administration public, sans pouvoir exécutif, de Alcan Inc., Ingram Micro Inc et Korn/Ferry International. Il est également membre des Comités consultatifs de la Banco Santander Central Hispano, membre du Conseil d'administration du German Industrial Investment Council et membre du Conseil de fondation de la US National Chamber Foundation.

Rolf Urs Watter est titulaire d'un doctorat en droit de l'Université de Zurich et d'un master en droit de l'Université de Georgetown aux USA. Il est admis au barreau du Canton de Zurich. Depuis 1994, il est associé au sein du cabinet d'avocats Baer & Karrer à Zurich et en est membre du Comité exécutif. Il enseigne également en tant que professeur à temps partiel à la faculté de droit de l'Université de Zurich. Il est président sans pouvoir exécutif de la maison mère de Cablecom Group (et de son entité opérationnelle Cablecom GmbH) et le président désigné de Forbo Holding AG (et de sa filiale Forbo Finanz AG) et membre du Conseil d'administration de Syngenta AG, UBS Alternative Portfolio AG et A.W. Faber-Castell (Holding) AG. Par ailleurs, il fait partie du Conseil de l'Ordre Suisse des Avocats et est membre du Comité d'admission de la SWX et de la Commission spécialisée de l'instance par la publicité des participations de la bourse suisse.

L'adresse commerciale de chacun des membres du Conseil d'administration est: Mythenquai 2, 8002 Zurich, Suisse.

Aucun des membres du Conseil d'administration n'a détenu en 2004 d'intérêt substantiel dans un contrat pouvant être important pour Zurich Financial Services ou ses filiales ou dans un contrat de service avec un membre quelconque du groupe avec une durée de préavis ou de contrat d'un an ou plus ou avec des dispositions prévoyant une compensation à la fin du contrat d'un montant équivalant à ou excédant un salaire annuel et des avantages en nature.

Interdépendances

Il n'existe pas d'accords aux termes desquels l'un des membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services exercerait un mandat au sein du Conseil d'administration d'une autre société en contrepartie d'un mandat au sein du Conseil d'administration de Zurich Financial Services par l'un des membres du Conseil d'administration de cette autre société.

Elections et durée du mandat

Les statuts stipulent que le Conseil d'administration doit compter pas moins de sept membres et pas plus de treize membres. La durée de mandat ordinaire est de trois ans. A l'expiration du mandat, les membres peuvent être réélus immédiatement. Les statuts stipulent que l'ordre de rotation doit être fixé de telle sorte qu'il n'y ait pas plus de quatre membres dont le mandat arrive à expiration en même temps à la date d'une assemblée générale. L'élection d'un membre du Conseil d'administration est effectuée sur une base individuelle. Les membres sont élus à la majorité des voix représentées. Le règlement de Zurich Financial Services stipule qu'aucune personne de 70 ans ou plus ne pourra être nommée membre du Conseil d'administration. Certaines exceptions peuvent être faites dans des circonstances particulières. Une telle exception a eu lieu dans le cas de M. van Wachem et est proposée au vu de la réélection de M. Mead.

A l'Assemblée générale qui se tiendra le 19 avril 2005, M. van Wachem se démettra de ses fonctions de membre du Conseil d'administration avec effet à compter de l'Assemblée générale après avoir servi le groupe pendant 12 ans.

A la même date, le mandat de Mme Gilmore et de MM. Mead et Schulmeyer arrivera à expiration. Ils ont été proposés pour réélection par le comité des nominations. Mme Gilmore et M. Mead se mettent à disposition pour réélection pour une durée de deux ans et M. Schulmeyer pour une durée de trois ans.

Manfred Gentz est proposé pour l'élection au Conseil d'administration de Zurich Financial Services pour une durée de trois ans. Le Conseil d'administration compte élire M. Gentz au titre de président, pour succéder à M. van Wachem.

Manfred Gentz, 63 ans, citoyen allemand, a étudié le droit aux universités de Berlin et Lausanne, clôturant ses études par un doctorat en droit de l'Université libre de Berlin. En 1970, il a rejoint Daimler-Benz AG, où il a exercé différentes fonctions. En 1983, il a été élu membre du Comité directeur de Daimler-Benz AG, responsable, dans un premier temps, des ressources humaines. De 1990 à 1995, il a été Chief Executive Officer de Daimler-Benz Interservices (debis) à Berlin, puis devient Chief Financial Officer de Daimler-Benz AG en 1995. En décembre 1998, M. Gentz a été nommé au Comité directeur de DaimlerChrysler AG, où il a été chargé des finances et du controlling jusqu'en décembre 2004. De 1987 à 1995, M. Gentz a fait partie du Conseil de surveillance de Agrippina Versicherung AG et, depuis 1996, du Conseil de surveillance de Zürich Beteiligungs-Aktiengesellschaft (Allemagne). En 1985, il a été élu au Conseil de surveillance de Hannoversche Lebensversicherung AG, qui l'a nommé président par procuration en 1990. Il se démettra de cette fonction ainsi que de sa fonction au Conseil de surveillance de Zürich Beteiligungs-Aktiengesellschaft (Allemagne) avant d'être élu au Conseil d'administration de Zurich Financial Services. Outre ses fonctions au Conseil de surveillance de adidas-Salomon, à la Bourse allemande (Deutsche Börse AG) et à DWS Investment GmbH, il est président de la CCI (Chambre de Commerce Internationale), Allemagne, du Aspen Institute à Berlin et de la fondation Hanns Martin Schleyer. Il est actif dans de nombreuses institutions scientifiques et culturelles.

Structure organisationnelle interne

Le Conseil d'administration est présidé par le président ou, en son absence, par le vice-président, et se compose uniquement de membres sans pouvoir exécutif. Différentes problématiques lui sont présentées lors de ses réunions tout au long de l'année. Le Conseil d'administration est informé en permanence des évolutions concernant le groupe et reçoit les informations à temps, sous une forme et dans une qualité appropriées pour lui permettre d'accomplir ses obligations en conformité avec les normes de diligence mentionnées à l'article 717 du Code suisse des obligations. Les membres du Conseil d'administration sont aussi soumis à des règlements et consignes devant permettre d'éviter les conflits d'intérêts et réglementant l'utilisation des informations internes. En raison de la séparation des fonctions du président du Conseil d'administration et du Chief Executive Officer ("CEO") et du fait que le Conseil d'administration n'a aucun pouvoir de gestion, il n'est pas nécessaire d'élire un "lead director" conformément au Code suisse de bonne pratique pour la gouvernance d'entreprise. Si les fonctions n'étaient pas séparées, le vice-président assumerait la fonction de "lead director" chargé d'assurer un processus d'évaluation correct du président et du Chief Executive Officer et de servir de contact pour les requêtes pouvant être communiquées par les autres membres du Conseil d'administration. Le CEO assiste aux séances du Conseil d'administration ex officio et, sur invitation du CEO, les membres du Comité exécutif du groupe (Group Executive Committee – "GEC") ainsi que d'autres cadres peuvent assister aux séances du Conseil. Le Conseil d'administration doit se réunir au moins six fois par an mais, en 2004, il a tenu dix réunions, dont deux conférences téléphoniques.

Le Conseil d'administration peut élire parmi ses membres des comités chargés de domaines spécifiques et établir des attributions et des règlements concernant les pouvoirs délégués et les rapports à établir. Le Conseil d'administration dispose des comités ci-dessous, lesquels rendent régulièrement compte au Conseil et soumettent des propositions au Conseil pour la prise de résolutions.

Le comité des nominations, composé de cinq membres du Conseil d'administration, est chargé de la planification des successions pour ce qui est du Conseil d'administration et du CEO ainsi que de l'examen des propositions soumises par le CEO concernant les nominations au GEC et au Comité exécutif élargi du groupe (Group Management Board – "GMB"). Il propose les principes pour la nomination et la qualification des membres du Conseil et soumet des propositions au Conseil sur la composition de ce dernier et la nomination du président, du vice-président et du CEO. Les décisions finales relatives aux nominations et désignations sont prises par le Conseil d'administration. Le comité des nominations s'est réuni six fois (dont une fois par conférence téléphonique) en 2004 et s'est penché en particulier sur la nomination et les qualifications des membres du Conseil d'administration ainsi que sur la planification de la succession pour les membres du GEC et du GMB. Il adresse régulièrement des rapports au Conseil d'administration.

Le comité des rémunérations, qui comprend six membres du Conseil d'administration, propose à ce dernier les principes de rémunération pour le groupe et le niveau des honoraires des membres du Conseil. Sur la base des principes de rémunération, il détermine la rémunération du CEO et approuve la rémunération des membres du GEC et du GMB. Le comité a également pour tâche de déterminer les paramètres et d'examiner la performance concernant les sommes disponibles pour les plans d'incitation à court terme et à long terme des cadres supérieurs. Le comité des rémunérations a siégé six fois en 2004. Il rend régulièrement compte au Conseil d'administration. Des détails sur les principes de rémunération du groupe figurent dans le Rapport sur les rémunérations à la page 134.

Le comité d'audit se compose de cinq membres qui répondent tous aux exigences stipulées en termes d'indépendance et de qualification. La charte du comité d'audit stipule que le comité d'audit, pris dans son ensemble devrait avoir (i) des connaissances des IFRS et des états financiers, (ii) la faculté d'évaluer l'application générale de telles normes en rapport avec la comptabilisation des estimations, des charges et des provisions techniques, (iii) avoir l'expérience de la préparation, de l'audit, de l'analyse ou de l'évaluation d'états financiers qui présentent un niveau de complexité des questions comptables généralement comparable à celui de Zurich Financial Services, ou avoir l'expérience de la supervision active d'une ou de plusieurs personnes impliquées dans ces activités, (iv) avoir une compréhension suffisante des contrôles et procédures internes de reporting financier et (v) savoir assumer les fonctions de comité d'audit. Le comité d'audit a siégé huit fois en 2004 (dont une fois par conférence téléphonique). Il sert de point central pour la communication et la vue d'ensemble relative à la comptabilité financière et au reporting, au contrôle interne, actuariel, à la compliance et à la gestion des risques dans le management, les auditeurs internes et externes, l'actuaire en chef du groupe, la gestion des risques d'entreprise, les fonctions juridiques et de compliance. Le comité d'audit est chargé d'examiner le processus de révision du groupe (y compris l'établissement des principes de base concernant la révision de Zurich Financial Services et du groupe et la soumission de propositions correspondantes) et vérifie les systèmes de contrôle internes. Les réviseurs externes, les réviseurs internes et les membres concernés du GEC et du GMB et d'autres cadres assistent aux réunions afin de discuter, entre autres, des rapports des réviseurs, de vérifier et d'évaluer le concept de révision et le processus d'examen et de coordonner les activités des réviseurs externes et internes. Le comité d'audit examine les standards de contrôle interne, y compris les activités, les plans, l'organisation et la qualité de l'audit interne, la gestion des risques d'entreprise et la compliance du groupe. Le comité d'audit discute également sur une base régulière, avec les réviseurs externes, de la qualité du fonctionnement des finances et de la comptabilité du groupe et de toutes les recommandations que les réviseurs externes pourraient soumettre. Les thèmes traités au cours de telles discussions incluent le renforcement des contrôles financiers internes, la sélection de normes comptables et les systèmes de reporting à l'attention du management. Le comité d'audit examine également les résultats financiers annuels, semestriels et trimestriels du groupe avant la soumission au Conseil d'administration. Il est chargé de faire des propositions au Conseil d'administration en vue de la proposition d'élection des auditeurs externes par les actionnaires, ainsi que de l'approbation de la rémunération et de la supervision du travail des auditeurs externes. Le comité d'audit vérifie au moins une fois par an les qualifications, la performance et l'indépendance des auditeurs externes. Il établit des directives pour l'affectation des auditeurs externes aux services non-audit autorisés et examine toutes les circonstances susceptibles de compromettre leur objectivité et leur indépendance. Il examine également sur une base annuelle l'effectif, l'ampleur et l'étendue générale des activités des auditeurs externes et suggère éventuellement les domaines devant faire l'objet d'une attention particulière. Des déclarations concernant le contrôle interne et les procédures en place pour ce qui est du contrôle interne conformément au document UK Turnbull Guidance sont présentées ci-dessous. Le comité d'audit rend régulièrement compte au Conseil d'administration.

Domaines de responsabilité du Conseil d'administration et de la Direction générale

Outre la détermination de la stratégie globale du groupe et la supervision des cadres supérieurs, le Conseil d'administration se penche sur les questions clés relevant du domaine de la stratégie, des finances, de la structure et de l'organisation ainsi que du développement commercial (à l'exception des questions réservées de par la loi à l'Assemblée générale). Le Conseil d'administration approuve le plan stratégique du groupe ainsi que les plans financiers annuels développés par la Direction générale. Il examine et approuve les états financiers annuels, semestriels et trimestriels de Zurich Financial Services et du groupe. Il établit des directives pour la politique commerciale générale et l'allocation du capital et approuve les changements majeurs dans les activités commerciales du groupe, y compris les transactions importantes de prêts et d'emprunts du groupe, et les évolutions commerciales importantes telles que les acquisitions ou cessions d'activités ou d'actifs, les placements ou nouvelles activités, les fusions, les joint-ventures et les partenariats. Le Conseil d'administration se penche également sur d'autres questions revêtant une importance stratégique pour le groupe.

A l'exception des pouvoirs qui lui sont réservés, comme mentionné ci-dessus, le Conseil d'administration a délégué la direction du groupe au CEO. Le CEO et, sous sa supervision, le GEC sont responsables du développement et de l'exécution des plans stratégiques et financiers approuvés par le Conseil d'administration. Le CEO a des pouvoirs et des devoirs spécifiques pour ce qui est des questions stratégiques, financières et autres ainsi qu'en ce qui concerne la structure et l'organisation, et dirige, supervise et coordonne les activités des membres du GEC. Le CEO développe et met en œuvre les outils de gestion pour le groupe et représente les intérêts généraux du groupe vis-à-vis de tierces parties. Le CEO a le pouvoir d'approuver les acquisitions et cessions d'activités et d'actifs, les placements et l'établissement de nouvelles activités, fusions, joint-ventures et partenariats.

Instruments d'information et de contrôle vis-à-vis du Comité exécutif du groupe et du Comité exécutif élargi du groupe

Le Conseil d'administration supervise le management et surveille sa performance par des processus d'établissement de rapports et de contrôle. Les rapports réguliers du CEO et d'autres membres de la direction au Conseil d'administration doivent comporter des informations appropriées et des mises à jour, y compris les données clés sur les activités principales, les informations financières, les risques existants et potentiels, et des mises au point sur les évolutions des principaux marchés ainsi que sur les principaux concurrents et autres événements importants.

Le groupe a par ailleurs adopté une méthode coordonnée et formalisée en ce qui concerne la gestion et le contrôle des risques. Ce processus ainsi que les résultats de cette approche sont décrits sous "Système de contrôle interne".

Comité exécutif du groupe

L'audit interne et les réviseurs externes assistent également le Conseil d'administration dans l'exercice de ses devoirs de contrôle et de supervision. L'audit permet, en plus de l'examen des processus de rapports financiers, d'évaluer l'opportunité, la fiabilité et le fonctionnement de l'organisation commerciale sous les aspects techniques et humains et d'examiner l'efficacité du système de contrôle. En outre, la fonction d'audit interne permet également de vérifier la conformité avec les exigences commerciales du groupe ainsi qu'avec les dispositions statutaires et réglementaires.

Direction générale

Dans la mesure où ces tâches ne sont pas réservées au Conseil d'administration, la gestion des affaires est déléguée au CEO. Le CEO et, sous sa supervision, le GEC sont responsables des questions relevant de la politique stratégique, financière et commerciale à l'échelle du groupe, y compris la performance consolidée, l'allocation du capital ainsi que les fusions et acquisitions.

Le GEC est présidé par le CEO et se compose du Chief Operating Officer, du Group Finance Director, du Chief Investment Officer et des responsables des secteurs d'activités globaux – Assurance dommages et Vie. En outre, les responsables des divisions commerciales suivantes sont également membres du GEC: Amérique du Nord – Particuliers, Amérique du Nord – Entreprises, Global Corporate et Europe Assurance dommages.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, le GEC Finance and Balance Sheet Committee, présidé par le CEO, est un comité permanent du GEC. Ce comité se penche sur les questions financières clés résultant de la mise en œuvre de la stratégie, des développements de l'environnement financier et les conditions financières du groupe et est chargé d'approuver les transactions spécifiques ou les changements commerciaux non présentés dans le plan financier du groupe et susceptibles d'exercer une influence sur le bilan du groupe, aux termes de délégations approuvées par le Conseil d'administration.

Par ailleurs, des comités spéciaux présidés par un membre du GEC existent afin de faciliter la coordination et l'alignement des recommandations pour approbation au CEO concernant des thèmes spécifiques qui sont souvent de nature inter-division et inter-fonction: le Group Finance Committee et le Asset Liability Management/Investment Committee. Le Group Finance Committee est présidé par le Group Finance Director, et le ALM/Investment Committee par le Chief Investment Officer. Le Group Finance Committee surveille la mise en œuvre des questions financières décidées par le Conseil d'administration, le CEO et/ou le GEC et soumet des recommandations pour l'activité future, tandis que le ALM/Investment Committee surveille et s'occupe de questions en rapport avec les décisions de placements.

Au 31 décembre 2004, le GEC se composait des membres suivants:

Nom	Nationalité	Age	Fonction
James J. Schiro	Américain	59	Chief Executive Officer
Peter Eckert	Suisse	60	Chief Operating Officer
Patrick O'Sullivan	Irlandais	55	Group Finance Director
David Wasserman	Américain	50	Chief Investment Officer et Chef du Group Strategic Planning
John Amore	Américain	56	Chief Executive Officer General Insurance
Paul van de Geijn	Hollandais	58	Chief Executive Officer Global Life Insurance
Martin Feinstein	Américain	56	Chief Executive Officer Farmers Group, Inc.
Axel Lehmann	Suisse	45	Chief Executive Officer North America Commercial
Geoff Riddell	Britannique	49	Chief Executive Officer Global Corporate
Dieter Wemmer	Allemand	48	Chief Executive Officer Europe General Insurance

A l'exception de MM. Riddell et Wemmer, qui ont rejoint le GEC au 1^{er} novembre 2004, tous les membres du GEC ont exercé leur mandat tout au long de 2004. M. Feinstein se démettra de ses fonctions de Chief Executive Officer de Farmers Group Inc. et de membre du GEC en date du 31 mars 2005. M. Paul Hopkins viendra lui succéder dans sa fonction de Chief Executive Officer de Farmers Group Inc. et de membre du GEC.

Tous les membres du GEC sont employés aux termes de contrats qui incluent un délai de résiliation d'un an ou moins. Pour de plus amples informations sur les indemnités de résiliation, voir page 131.

Biographies

James J. Schiro a achevé les études à la St John's University, New York, par un Bachelor of Business Administration. Il est également docteur honoris causa en sciences commerciales à la même université. Après avoir suivi une formation d'expert-comptable, il rejoint Price Waterhouse en 1967 et occupe divers postes de management avant de devenir président et associé de la firme américaine en 1994. De 1995 à 1998, il est en charge des activités américaines et européennes ainsi que d'autres activités mondiales de Price Waterhouse et est élu Chief Executive Officer de la nouvelle société. Après la fusion de Price Waterhouse et de Coopers & Lybrand en 1998, il devient Global Chief Executive Officer de PricewaterhouseCoopers. Il rejoint la Zurich en mars 2002 en tant que Chief Operating Officer-Group Finance et est nommé Chief Executive Officer du groupe deux mois plus tard. Il est membre du Conseil d'administration de PepsiCo et est également vice-président de la Swiss American Chamber of Commerce et membre du Business Council du World Economic Forum, membre du Conseil de gestion du Festival de Lucerne et vice-président de the American Friends of the Lucerne Festival. Il est par ailleurs membre du Conseil de fondation d'IMD, Lausanne, ainsi que membre du Conseil de gestion de la St John's University, New York, et de l'Institute of Advanced Study à Princeton, New Jersey.

Peter Eckert est titulaire d'un diplôme en gestion commerciale et a travaillé dans différents domaines de l'assurance et de la réassurance avant de rejoindre la Zurich en 1980 en tant que chargé de la filiale portugaise du groupe, Companhia de Seguros Metrópole SA, Lisbonne. En 1988, il est nommé Chief Executive Officer des activités de la Zurich en Australie. Il rejoint ensuite l'ancien Group Executive Board en 1991 et, deux ans plus tard, devient CEO de Zurich Suisse. En juillet 2001, il est chargé de la direction de la division d'affaires Europe continentale et, en mars 2002, est nommé Chief Operating Officer. M. Eckert est actuellement vice-président du Conseil d'administration de la Deutsche Bank (Suisse) S.A. Il est membre du conseil d'"economiesuisse" et membre du Conseil de la fondation "Avenir Suisse". Il a été précédemment membre des conseils des associations d'assurances respectives au Portugal, en Australie et en Suisse. De 1995 à 2004, il a été membre du Conseil présidentiel du Comité Européen des assurances (CEA), dont il a été le président de 1998 à 2000.

Patrick H. O'Sullivan est sorti du Trinity College, à Dublin, avec un diplôme d'études commerciales. Il s'est qualifié auprès de Arthur Andersen en tant qu'expert-comptable, obtenant ensuite un Master of Science degree en comptabilité et en finances à la London School of Economics. Après s'être qualifié, il travaille pour la Bank of America à Londres, Miami, Los Angeles et Francfort. En 1988, il rejoint la banque d'investissement américaine Goldman Sachs en tant que Financial Controller pour l'Europe et, en 1990, la Financial Guaranty Insurance Company, filiale à part entière de GE Capital. Il est nommé au Conseil d'administration de FGIC en 1993. L'année suivante, il rejoint BZW (l'ancienne filiale d'investissement de la Barclays Bank plc) pour assumer la fonction de Head of International Banking & Structured Finance et, en 1996, devient Chief Operating Officer de la BZW. En 1997, il entre en fonction en tant que Chief Executive à Eagle Star Insurance Company et est nommé Chief Executive Officer Assurance dommages du Royaume-Uni de la Zurich l'année suivante. Il devient Group Finance Director de Zurich Financial Services en décembre 2002.

David L. Wasserman a achevé ses études à la Brown University, Providence, aux Etats-Unis, avec un diplôme en mathématiques appliquées et en économie. Il a commencé sa carrière en tant qu'actuaire, tout d'abord auprès d'Aetna Insurance Company, puis à l'Insurance Services Office. En 1982, il rejoint KPMG Peat Marwick et est nommé Principal en 1987. A partir de 1991, il rejoint la Zurich et assume pendant neuf ans différentes fonctions auprès de Centre Group, occupant finalement le poste de Chief Executive Officer. Il devient directeur général de Zurich Global Assets en janvier 2001 et CEO de la division d'affaires Global Asset l'année suivante. Il est nommé Chief Investment Officer de Zurich Financial Services en avril 2002 et également Head of Group Strategic Planning en juillet 2002.

John J. Amore est titulaire d'un diplôme en gestion d'entreprise de la Embry-Riddle Aeronautical University, Daytona Beach, aux Etats-Unis, et d'un MBA en finances de l'Université de New York. Avant de rejoindre la Zurich, il est vice-président de la Commerce and Industry Insurance Company, une société membre du American International Group (AIG). Il est ensuite Chief Executive Officer du centre d'activités Zurich U.S. Specialties et est nommé Chief Executive Officer de Zurich US en décembre 2000. Il a été CEO de la division d'affaires Amérique du Nord – Entreprises de la Zurich jusqu'au 31 août 2004. En avril 2004, il est nommé CEO du secteur d'activités Assurance dommages. M. Amore est vice-président du Conseil d'administration de la American Insurance Association.

Paul van de Geijn a obtenu un diplôme en droit commercial à l'Université de Leiden aux Pays-Bas, en 1971, et rejoint l'un des prédécesseurs d'AEGON. Il débute sa carrière en tant que conseiller juridique, puis travaille dans le secteur d'assurance dommages avant d'accepter une fonction de cadre supérieur en 1978. Après la fusion qui donna naissance à AEGON en 1983, il est nommé membre du Comité de direction de AEGON the Netherlands, en devenant le président en 1991. L'année suivante, il rejoint le Comité exécutif de AEGON N.V., étant responsable des opérations hollandaises et, plus tard, espagnoles et hongroises. En 2002, il cède les activités hollandaises et assume des responsabilités pour AEGON USA et le programme de responsabilité d'entreprise AEGON. De 2000 à 2002, il est président de la Dutch Association of Insurers. En outre, il a occupé des fonctions dans le cadre d'un partenariat public-privé dans la communauté commerciale et au Comité exécutif de la Dutch Employers' Association.

Martin D. Feinstein obtient un Bachelor of Science à la California State University, Los Angeles (USA), et participe plus tard à un programme de formation des cadres supérieurs à l'Université de Pennsylvanie. Il acquiert également plusieurs titres de l'assurance: GCA, CPCU et CLU. Il rejoint Farmers Group, Inc. en 1970 où il occupe diverses fonctions de cadre avant d'être élu président et Chief Operating Officer en 1995. Deux ans plus tard, il est nommé à sa position actuelle de président et Chief Executive Officer. M. Feinstein a été membre du Conseil d'administration de B.A.T Industries de 1997 à septembre 1998. Il est CEO de la division d'affaires Amérique du Nord – Particuliers de la Zurich. M. Feinstein est membre de la Society of Chartered Property Casualty Underwriters (CPCU) et de la American Society of Chartered Life Underwriters (CLU). Il est président du Conseil d'administration du Insurance Information Institute, vice-président du Conseil de gestion du American Institute for CPCU et président de la US Property-Casualty CEO Roundtable.

Axel P. Lehmann est titulaire d'un MBA et d'un doctorat de l'Université de Saint-Gall en Suisse. Après plusieurs études de recherche américaines, il écrit un certificat post-doctorat à l'Université de Saint-Gall et accomplit le Wharton Advanced Management Program. Il est maître de conférences dans plusieurs universités et instituts et devient vice-président de l'Institut pour la formation en assurance de l'Université de Saint-Gall et du centre Européen, où il est responsable du Consulting et du Management Development. Il dirige la planification et le controlling d'entreprise pour Swiss Life avant de rejoindre la Zurich en 1996 et d'exercer différentes fonctions de direction opérationnelle et de développement d'entreprise à Zurich Suisse. Il devient membre du Comité exécutif élargi du groupe responsable de fonctions de développement commercial à l'échelle du groupe en novembre 2000. En septembre 2001, il est nommé Chief Executive Officer de l'ancienne région Europe du Nord, puis Chief Executive Officer du groupe Zurich en Allemagne. En mars 2002, il devient CEO de la division d'affaires Europe continentale. En 2004, il est chargé de la consolidation des anciennes divisions d'affaires Europe continentale et UKISA (Royaume-Uni, Irlande et Afrique du Sud) et est responsable de la création de la division européenne Assurance dommages intégrée. A partir de septembre 2004, il occupe sa fonction actuelle de CEO Zurich Amérique du Nord – Entreprises. M. Lehmann est professeur honoraire et chargé de cours pour la gestion commerciale et la gestion de services à l'Université de Saint-Gall en Suisse.

Geoff Riddell est sorti du Queen's College, à Oxford, avec un diplôme en chimie et, plus tard, s'est qualifié en tant qu'expert-comptable. Il débute sa carrière chez Price Waterhouse en 1978 et, quatre ans plus tard, rejoint AIG, où il assume diverses fonctions, dont celle de manager national pour Hong Kong, la Belgique et la France. Il rejoint la Zurich en 2000, dans un premier temps, comme directeur commercial de Zurich Commercial au Royaume-Uni, puis en tant que directeur commercial des activités Corporate et Government du Royaume-Uni. Il devient CEO de la division Assurance dommages au Royaume-Uni deux ans plus tard. En 2004, il devient CEO Global Corporate. M. Riddell est un ancien membre du General Insurance Council of the Association of British Insurers, et a été président de son Liability Committee pendant trois ans. De 1990 à 1995, il a été membre de la Hong Kong Federation of Insurers Council.

Dieter Wemmer est titulaire d'un doctorat et d'un master en mathématiques de l'université de Cologne. De 1983 à 1986, Il travaille dans les mathématiques pures aux universités de Cologne et Oxford. En 1986, il rejoint Zurich Re (Cologne), à l'époque une filiale de réassurance de l'activité allemande de la Zurich, Agrippina, en tant qu'actuaire de tarification pour la réassurance vie. Il devient responsable de la réassurance vie et premier actuaire cinq ans plus tard. De 1992 à 1996, M. Wemmer occupe diverses fonctions à Agrippina, rejoignant la direction en 1995 en tant que responsable du controlling/planning, de la communication et de la gestion immobilière. Il est muté en 1996 au Corporate Center de la Zurich en tant que chef de projet pour la mise en œuvre des International Accounting Standards (IAS) et des US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). Un an plus tard, il devient chef du Financial Controlling. De 1999 à mai 2003, il est responsable des Mergers and Acquisitions, assumant également, à partir de 2002, la responsabilité de la gestion des capitaux et de l'actuariat Dommages et Vie. Il devient Chief Operating Officer de la division d'affaires Europe Assurance dommages en mai 2003. Depuis novembre 2004, il est CEO Europe Assurance dommages et membre du Comité exécutif du groupe.

Les membres du GEC font également partie du Comité exécutif élargi du groupe (GMB), qui inclut également les directions de certaines divisions d'affaires ainsi que de certains centres d'activités et fonctions du groupe. Le GMB se concentre essentiellement sur la communication, l'amélioration des compétences et le développement du groupe; il représente les activités et les fonctions et garantit la collaboration horizontale dans tout le groupe.

Au 31 décembre 2004, le GMB se composait des membres supplémentaires suivants:

Nom	Nationalité	Age	Fonction
Gastón Aguirre ¹	Chilien	54	Chief Executive Officer Amérique latine
Hans Jürg Bernet ¹	Suisse	55	Chief Executive Officer Suisse
Thomas Buess	Suisse	47	Chief Operating Officer Global Life Insurance
José Cela ¹	Espagnol	60	Chief Executive Officer Espagne
Hanneke Frese ¹	Hollandaise	53	Head of Group Capabilities
Paul Hopkins ^{2,3}	Américain	48	Président de US Personal Business
Richard Kearns	Américain	54	Chief Administrative Officer
John Lynch ²	Américain	53	Chief Executive Officer US Small Business
Monica Mächler-Erne	Suisse	48	Secrétaire général et chef du service juridique
Michael Paravicini	Suisse	43	Chief Information Technology Officer
Martin South ²	Britannique	40	Chief Executive Officer International Businesses division
Franz Wipfli	Suisse	53	Head of Organizational Transformation Management

¹ Mme Frese et MM. Aguirre, Bernet et Cela ont quitté le GMB en décembre 2004.

² Au 1^{er} janvier 2005.

³ Jusqu'au 31 mars 2005. Après cette date, M. Hopkins sera membre du GEC, venant succéder à M. Feinstein.

Contrats de management

Zurich Financial Services n'a pas transféré par contrat des parties substantielles de la gestion à d'autres sociétés (ou individus) n'appartenant pas au groupe (ou n'étant pas employés par ce dernier).

Limitation et représentation des droits de vote

Droits de participation des actionnaires

Chaque action inscrite au registre des actions donne droit à une voix. Il n'y a pas de limitation des droits de vote.

Un actionnaire ayant le droit de vote peut participer en personne à l'Assemblée générale de Zurich Financial Services. Il ou elle peut autoriser par écrit tout autre actionnaire ayant le droit de vote ou toute personne autorisée aux termes des statuts et d'une directive détaillée du Conseil d'administration à le ou la représenter à l'Assemblée générale. Aux termes des statuts, les mineurs ou pupilles peuvent se faire représenter par leur représentant légal, les personnes mariées par leur conjoint et une personne morale peut être représentée par une personne autorisée à l'engager par sa signature, même si de telles personnes ne sont pas actionnaires. Par ailleurs, des droits de représentation peuvent être accordés au représentant indépendant des actionnaires, à un représentant légal ou aux représentants de dépositaires, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires eux-mêmes. Zurich Financial Services peut, dans certaines circonstances, autoriser les ayants droit économiques des actions nominatives qui sont détenues par des professionnels tels que des Nominees (tels qu'une société de trust, une banque, un gestionnaire de fortune professionnel, une organisation de clearing, un fonds d'investissement ou toute autre entité reconnue par Zurich Financial Services) à assister aux assemblées générales et à exercer des droits de vote pour le compte du Nominee. Pour plus de détails, voir page 122.

Zurich Financial Services a eu recours au vote électronique pour toutes les résolutions prises à l'Assemblée générale de l'année dernière. Conformément aux usages suisses, Zurich Financial Services informe tous les actionnaires au début de l'Assemblée générale du nombre total de votes par procuration qu'elle a reçus.

Quorums statutaires

Conformément aux statuts, un quorum est constitué durant l'Assemblée générale, indépendamment du nombre d'actionnaires présents ou du nombre d'actions nominatives représentées. Les résolutions et les élections requièrent généralement l'approbation d'une majorité simple des voix exercées, abstentions, votes blancs et votes invalides exclus, à moins que des dispositions statutaires correspondantes (ce qui n'est pas le cas) ou des dispositions légales impératives ne stipulent autre chose. L'article 704 du Code suisse des obligations prévoit une majorité des deux tiers des voix attribuées aux actions représentées et la majorité absolue des valeurs nominales représentées pour certaines questions importantes telles qu'une modification du but social ou du siège social de la société, la dissolution de la société sans liquidation et toute question relative aux augmentations de capital. En cas d'égalité des voix, la voix du président est déterminante.

Convocation de l'Assemblée générale des actionnaires

Les assemblées générales des actionnaires sont convoquées par le Conseil d'administration ou, si nécessaire, par les réviseurs ou d'autres organes conformément aux articles 699 et 700 du Code suisse des obligations. Les actionnaires avec droits de vote qui représentent au moins 10% du capital-actions peuvent convoquer une assemblée générale en indiquant les points à l'ordre du jour et les propositions correspondantes. Le délai de convocation est d'au moins vingt jours civils, Zurich Financial Services envoyant généralement les convocations aux actionnaires au moins vingt jours ouvrables avant l'assemblée avec publication dans la Feuille officielle suisse du commerce et dans divers journaux.

Ordre du jour

Le Conseil d'administration est chargé de déterminer les points devant figurer à l'ordre du jour et d'en envoyer la liste aux actionnaires. Les actionnaires avec droits de vote qui représentent ensemble des actions d'une valeur nominale d'au moins 650.000 francs suisses peuvent demander par écrit, 45 jours au plus tard avant la date de l'assemblée, que des propositions spécifiques soient inscrites à l'ordre du jour.

Inscriptions au registre des actions

Dans le but d'assurer une procédure méthodique, le Conseil d'administration fixe peu avant l'Assemblée générale la date à laquelle un actionnaire doit être inscrit au registre des actions afin d'exercer ses droits de participation à l'assemblée. Cette date d'inscription est publiée, avec la convocation à l'Assemblée générale, dans la Feuille officielle suisse du commerce et dans plusieurs journaux.

Prises de contrôle et mesures de défense

Obligation de présenter une offre

Les statuts de Zurich Financial Services ne prévoient pas d'opting out ou d'opting up au sens des articles 22 et 32 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières. En conséquence, des offres fermes doivent être soumises lorsqu'un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant conjointement dépasse 33¹/₃ du capital-actions émis et en circulation.

Clauses relatives aux prises de contrôle

Des contrats de travail ont été conclus avec les membres du GEC afin de fixer les termes et conditions de leur emploi. Pour ce qui est des indemnités de départ, la plus longue période d'indemnisation pour les membres du GEC est de deux ans, délai de préavis inclus, et aucune indemnité complémentaire n'est attribuée en cas de prise de contrôle. Les programmes de compensation en actions du groupe incluent des règlements concernant l'impact des prises de contrôle. Ces règlements prévoient qu'en cas de prise de contrôle, l'administrateur a le droit de faire convertir les obligations d'actions sortantes en nouveaux droits d'actions ou de prendre en considération les obligations qui ne sont pas converties. Dans les cas des participants qui perdent leur emploi par suite d'une prise de contrôle, il existe un droit automatique à l'attribution d'actions.

Organe de révision

Durée du mandat de révision et durée de la fonction du réviseur responsable

PricewaterhouseCoopers AG, Stampfenbachstrasse 73, à 8035 Zurich ("PwC"), est le réviseur de Zurich Financial Services et le réviseur du groupe pour les comptes consolidés. PwC assume toutes les fonctions de révision requises par la loi et les statuts de Zurich Financial Services. Les réviseurs sont élus par les actionnaires de Zurich Financial Services sur une base annuelle. A l'Assemblée générale du 16 avril 2004, PwC a été réélu par les actionnaires de Zurich Financial Services. Le Conseil d'administration propose que PwC soit réélu en tant que commissaire aux comptes et réviseur du groupe pour l'exercice 2005.

PwC et ses prédécesseurs, Coopers&Lybrand et Société Fiduciaire Suisse SA, sont les auditeurs externes de Zurich Financial Services et de ses prédécesseurs depuis le 11 mai 1983. En 2000, un appel d'offres a été élaboré pour 2001 et les années suivantes en invitant toutes les grandes sociétés de révision à soumettre des programmes de travail et des offres, le programme et l'offre de PwC ayant prévalu.

M. Roger Marshall de PricewaterhouseCoopers AG est l'auditeur responsable depuis le 1^{er} janvier 2003.

OBT a été élu réviseur spécial chargé d'effectuer les audits spéciaux requis pour les augmentations du capital aux termes des articles 652f, 653f et 653i du Code suisse des obligations. A l'Assemblée générale du 16 mai 2002, OBT a été réélu par les actionnaires pour une période de trois ans.

OBT AG accomplit son mandat depuis octobre 2000. Le Conseil d'administration propose qu'OBT soit réélu en tant que réviseur spécial pour une nouvelle période de trois ans.

Honoraires des réviseurs

Les honoraires (y compris frais et TVA) facturés par les réviseurs du groupe en 2004 se sont élevés au total à 36,9 millions de dollars (29,7 millions de dollars en 2003).

Honoraires additionnels

Les honoraires (y compris frais et TVA) facturés en 2004 par les réviseurs du groupe et parties associées pour les services additionnels accomplis pour Zurich Financial Services ou pour l'une des sociétés du groupe se sont élevés au total à 8,0 millions de dollars (8,3 millions de dollars en 2003).

Instruments de surveillance et de contrôle vis-à-vis de l'organe de révision

Le Comité d'audit rencontre au moins quatre fois par an les auditeurs externes. Le Comité d'audit contrôle la qualification, la performance et l'indépendance des auditeurs externes et évalue la collaboration avec les auditeurs externes durant leur examen d'audit. Il obtient par ailleurs les commentaires du management concernant la capacité des auditeurs externes de répondre aux besoins de Zurich Financial Services et du groupe. Le Comité d'audit examine, avant le commencement de l'audit annuel, l'ampleur et l'étendue générale des activités des auditeurs externes et suggère les domaines devant faire l'objet d'une attention particulière.

Le Comité d'audit est chargé de faire des propositions au Conseil d'administration en vue de la proposition d'élection des auditeurs externes par les actionnaires, ainsi que de l'approbation de la rémunération et de la supervision du travail des auditeurs externes.

Le Comité d'audit a approuvé un règlement écrit sur l'intervention d'auditeurs externes pour des services non-audit qui précise les règles relatives à la prestation de tels services et les questions y afférentes. Les services non-audit permis doivent être approuvés au préalable et requièrent, entre autres, une lettre d'engagement spécifiant les services devant être fournis et faisant référence à l'obligation qu'a l'auditeur externe de se conformer à ce règlement.

Politique d'information

Zurich Financial Services a plus de 128.000 actionnaires inscrits au registre des actions, des actionnaires privés aux grands investisseurs institutionnels. Chaque actionnaire inscrit reçoit une convocation à l'Assemblée générale ordinaire. Un rapport de gestion, incluant la lettre aux actionnaires, et qui fournit un aperçu des activités du groupe durant l'exercice et souligne la performance financière, est également à la disposition de tous les actionnaires. Des rapports similaires concernant les résultats semestriels et trimestriels sont également à la disposition de tous les actionnaires. Les actionnaires pourront néanmoins choisir de ne pas recevoir de versions imprimées de l'un ou de tous les rapports susmentionnés.

Zurich Financial Services entretient un dialogue régulier avec les investisseurs par le biais de son Investor Relations Department et répond aux questions et requêtes soulevées par les actionnaires institutionnels ou privés. Zurich Financial Services organise par ailleurs des journées investisseurs ayant pour but de fournir des informations exhaustives sur ses activités et la direction stratégique. Le 2 avril 2004, une journée analystes s'est tenue à Londres afin de présenter aux analystes la future structure du management et, le 20 janvier 2005, une journée investisseurs a été organisée à Londres dans le but de discuter des thèmes afférents à la souscription. En 2005, de nouvelles journées investisseurs auront lieu le 7 avril, le 30 juin et le 29 septembre. Toute une série d'informations relatives au groupe et à ses activités, incluant aussi les rapports susmentionnés, est également disponible sur le site Web de Zurich Financial Services www.zurich.com.

L'Assemblée générale de Zurich Financial Services se tiendra le 19 avril 2005. Le président et le CEO y présenteront un bilan des activités du groupe pour l'année 2004. L'assemblée aura lieu à Kloten ZH. Une convocation indiquant les points à l'ordre du jour et présentant une explication des résolutions proposées sera envoyée aux actionnaires par Zurich Financial Services 20 jours ouvrables au préalable.

Pour les adresses et les dates importantes à venir, veuillez vous référer au calendrier financier à la page 147.

Salariés

Aux termes de sa politique d'emploi, le groupe s'engage à recruter ses collaborateurs uniquement sur la base de leur qualification. Le groupe encourage activement l'engagement des collaborateurs par le biais de publications imprimées et en ligne, de réunions d'équipe et de réunions périodiques avec les délégués des salariés. Le groupe a conclu un contrat optionnel dans le cadre de la Directive relative aux comités d'entreprise européens. Dans certains pays, le groupe a établi des systèmes de compensation en actions et des plans d'incitation pour les collaborateurs à large échelle afin d'encourager les salariés à devenir actionnaires du groupe (voir pages 103 à 105).

Poursuite de l'activité de la société

Après avoir examiné la performance du groupe et les prévisions pour l'année à venir, les membres du Conseil d'administration sont convaincus que le groupe dispose des ressources adéquates lui permettant de poursuivre ses activités dans un futur proche. Pour cette raison, les administrateurs ont adopté le principe de la continuité de l'exploitation pour la préparation des états financiers.

Système de contrôle interne

Le Conseil d'administration est responsable de la supervision des systèmes de contrôle internes du groupe, qui sont davantage conçus pour gérer que pour éliminer le risque de non-accomplissement des objectifs commerciaux et peuvent uniquement fournir une garantie raisonnable, mais pas absolue, contre des déclarations inconsidérées ou des pertes.

Le groupe a adopté une approche coordonnée et formalisée de la gestion et du contrôle des risques. Un environnement conscient des risques et du contrôle nécessaire est instauré au sein du groupe par la formation correspondante du personnel.

Le management est responsable de l'identification et de l'évaluation des risques importants. Des évaluations périodiques des risques sont réalisées à l'aide du "total risk profiling tool". Chaque trimestre, les centres d'activités exposent les principaux risques et préparent des plans d'action devant atténuer ces risques au niveau local. Ces rapports trimestriels sur les risques sont alors utilisés pour identifier les risques importants, et les mesures prises au niveau du centre d'activités sont présentées au Conseil d'administration.

Une fois par an, le Comité exécutif du groupe effectue une évaluation des risques à l'échelle du groupe. Les résultats de cette évaluation et les actions qui en découlent sont également présentés au Comité d'audit.

Les processus et contrôles de l'organisation sont soumis à des examens réguliers par le management, l'audit du groupe et le management de risque du groupe. Le Conseil d'administration reçoit, par le biais du Comité d'audit, des rapports périodiques du Chief Risk Officer, de l'audit du groupe et du management sur l'aptitude de la structure de contrôle mise en place à réaliser la stratégie du groupe.

Le Comité d'audit a examiné l'efficacité du système de contrôle interne pratiqué par le groupe pour la période du 1^{er} janvier 2004 à la date du rapport et a présenté au Conseil d'administration un compte rendu correspondant.

Le Conseil d'administration a constaté que l'examen avait été réalisé conformément à la Turnbull Guidance. L'évaluation incluait l'étude de l'efficacité du processus du groupe pour l'identification, l'évaluation et la gestion des risques des activités commerciales et un examen des rapports annuels du contrôle interne et des risques commerciaux encourus par les activités. Un tel examen a été effectué par l'audit du groupe et réalisé au niveau régional et par fonction, reflétant le niveau auquel les contrôles internes sont gérés du point de vue tactique au sein du groupe.

Les problèmes identifiés par ce processus ont été communiqués au Conseil d'administration et seront traités par le groupe. Un processus consécutif permettant de surveiller ces questions et les actions associées a été mis en place.

Rapport sur les rémunérations

Afin de mieux structurer le rapport de gestion et en vue de rendre les informations relatives à la rémunération des membres du Conseil d'administration et de la direction plus facilement accessibles au lecteur, le rapport sur les rémunérations est présenté en tant que rapport indépendant avec son propre en-tête. Ce rapport sur les rémunérations suit la structure recommandée, telle qu'elle ressort du chapitre cinq de la Directive sur les informations liées à la gouvernance d'entreprise de la SWX Swiss Exchange. Le reste de l'information à publier selon la Directive de la SWX Swiss Exchange figure dans le «Rapport sur la gouvernance d'entreprise» précédant ce rapport sur les rémunérations.

Principes de rémunération

Le niveau des honoraires des membres du Conseil d'administration a été déterminé de manière à garantir que le groupe puisse attirer et retenir des personnes hautement qualifiées, étant donné que Zurich Financial Services est une organisation de services financiers basés sur l'assurance dans le monde entier. Les honoraires des membres du Conseil d'administration sont payés en espèces et ces derniers ne participent à aucun des programmes d'attribution d'actions destinés aux cadres supérieurs du groupe.

Les principes de rémunération des membres du GEC sont structurés de manière à refléter le caractère global et compétitif des activités du groupe et à garantir qu'il sera possible d'attirer, de motiver et de retenir des personnes disposant des connaissances et de l'expérience requises pour gérer l'organisation de manière efficace. Les niveaux de rémunération actuels et les conditions générales sont établis de manière à correspondre au secteur d'activité et à refléter les marchés en question ainsi que la qualification, l'expérience et la contribution personnelle de chaque membre. La rémunération variable fait l'objet d'une attention particulière afin d'assurer le lien entre les rémunérations des cadres et la performance de l'individu et du groupe. En raison du caractère international de l'équipe supérieure de direction, un équilibre approprié des éléments de rétribution est recherché pour assurer la compétitivité de l'ensemble de la rémunération par rapport aux conditions locales.

La rétribution des cadres supérieurs, y compris du GEC, comprend un salaire de base, une participation aux plans d'incitation à court et à long terme, ainsi que le plan de retraite et les autres avantages offerts aux salariés. Les critères de performance pour les plans d'incitation à court et à long terme ont été redéfinis en 2003 de manière à accorder une plus grande importance aux résultats financiers et opérationnels du groupe et à accroître l'alignement sur les intérêts des actionnaires. La dimension du pool d'incitation selon le plan à court terme est directement liée à la rentabilité du groupe, alors que le programme à long terme inclut désormais des critères basés sur la performance pour l'octroi d'actions et d'options sur les actions. Le niveau actuel de la rémunération de la performance, qui est réévalué chaque année, est basé sur le rendement sur le capital du groupe (Return on Equity, ROE) ainsi que sur le positionnement relatif du rendement global dont bénéficient les actionnaires, comparé à un groupe global de compagnies d'assurance similaires.

Les détails du plan de participation aux programmes d'attribution d'actions et d'options sur des actions sont présentés aux pages 136 à 138.

Rémunération pour membres actifs durant 2004

Au 31 décembre 2004, aucun des membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services ne faisait partie des cadres dirigeants et tous étaient indépendants du management. La rémunération des membres du Conseil d'administration et du Comité exécutif du groupe est donc indiquée séparément conformément aux exigences de la Directive de la SWX Swiss Exchange.

Honoraires des membres du Conseil d'administration

Les honoraires payés aux membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services qui détenaient un mandat en 2004 sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tous les membres du Conseil d'administration, à l'exception du président et du vice-président actuels, sont rétribués sur la base d'honoraires annuels de 125.000 dollars, somme à laquelle viennent s'ajouter des honoraires additionnels de 25.000 dollars pour chaque comité dont ils sont membres. Les membres du Conseil d'administration résidant aux Etats-Unis reçoivent des honoraires additionnels de 10.000 dollars par an. Avec effet au 1^{er} juillet 2003, il a été convenu que le président du comité d'audit recevrait des honoraires additionnels de 10.000 dollars par an.

Le président actuel de Zurich Financial Services a reçu des honoraires annuels de 500.000 dollars en 2004. L'actuel vice-président a reçu des honoraires annuels de 250.000 dollars en 2004. Ces niveaux ont été les mêmes qu'en 2003. Aucun des honoraires des membres du Conseil d'administration n'est assuré en termes de retraite.

La somme de toutes les rémunérations payées aux membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004, représente le total de 1.992.500 dollars, sans les honoraires payés aux membres du Conseil d'administration de «Zurich» Compagnie d'Assurances dont il est question ci-dessous.

	Honoraires payés en 2004 USD	Honoraires payés en 2003 USD
L.C. van Wachem	500.000	500.000
Ph. Pidoux	250.000	250.000
T. Escher ¹	112.500	–
R. E.J. Gilmore	175.000	175.000
M. Granzio ²	75.000	143.750
D. G. Mead	185.000	185.000
A. Meyer	175.000	175.000
V.L. Sankey	175.000	175.000
G. Schulmeyer	195.000	190.000
R. Watter	150.000	150.000
Total	1.992.500	1.943.750

¹ A rejoint le Conseil d'administration le 16 avril 2004.

² A démissionné du Conseil d'administration le 16 avril 2004.

Mme Gilmore est membre d'un plan d'assurance maladie collective au Royaume-Uni avec un avantage évalué à 1.661 dollars (1.315 dollars en 2003). Il n'y a pas eu d'autres avantages en nature fournis aux membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services.

En outre, des honoraires sont payés aux membres du Conseil d'administration de «Zurich» Compagnie d'Assurances. L'appartenance au Conseil d'administration et la structure des honoraires ont été révisées en 2004. A partir du 1er avril 2004 et en rejoignant Messieurs Mead, Meyer, Pidoux, van Wachem et Watter, tous les autres membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services sont devenus membres du Conseil d'administration de «Zurich» Compagnie d'Assurances. Egalement depuis cette date, un niveau d'honoraires de 100.000 francs suisses par année a été instauré, soit une réduction par rapport aux 130.000 francs suisses appliqués précédemment.

	Honoraires payés en 2004 CHF	Honoraires payés en 2003 CHF
L.C. van Wachem	107.500	130.000
Ph. Pidoux	107.500	130.000
Th. Escher ¹	75.000	–
R. E.J. Gilmore ¹	75.000	–
D. G. Mead	107.500	130.000
A. Meyer	107.500	130.000
V.L. Sankey ¹	75.000	–
G. Schulmeyer ¹	75.000	–
R. Watter	107.500	130.000
Total	837.500	650.000

¹ A rejoint le Conseil d'administration en avril 2004.

Rémunération du Comité exécutif du groupe (GEC)

En 2004, le total des rémunérations versées aux membres du GEC s'est élevé à 27 millions de dollars (20 millions de dollars en 2003). Le total des rémunérations comprend le salaire de base, les primes en espèces reçues aux termes des plans d'incitation à court et à long terme et la valeur estimée d'autres éléments de rétribution, par exemple la valeur des prestations de retraite accumulées durant l'année, les allocations d'outre-mer, des avantages en nature, des véhicules et des prêts hypothécaires. Le total des rémunérations comprend les paiements de rémunération perçus pendant la période au cours de laquelle un cadre est membre du GEC. La rémunération sous forme d'actions est décrite plus loin.

L'augmentation du total des rémunérations découle principalement de la hausse des paiements en espèces sur la base de primes d'incitation, qui ont été acquittés en 2004 sur la base de la performance atteinte en 2003 par rapport aux primes versées en 2003 sur la base de la performance de l'année 2002. Les primes d'incitation pour la performance de 2002 avaient été considérablement réduites en raison de la perte subie au cours de cette année. En outre, la hausse modeste dans le nombre moyen de membres et les variations des taux de change ont également eu un impact sur le total des rémunérations au cours de la période.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de membres dont la rémunération cumulée se situe dans les fourchettes suivantes:

		2004	2003
Plus de	USD 3,250,000	4	2
Entre	USD 1,625,001 et USD 3,250,000	2	4
Entre	USD 1,300,001 et USD 1,625,000	2	1
Entre	USD 975,001 et USD 1,300,000	1	–
Entre	USD 650,000 et USD 975,000	–	1
Moins de	USD 650,000	2	1

Est inclus dans le total des rémunérations pour 2004 un montant approximatif de 4 millions de dollars (3 millions de dollars en 2003) pour les prestations de pension, de retraite et avantages similaires pour les membres du GEC. Les membres du GEC participent à différents plans de retraite fournissant des prestations sur la base du dernier salaire et des années d'ancienneté au sein du groupe. L'âge normal de la retraite varie entre 60 et 65 ans. Les taux varient en fonction des usages nationaux et génèrent des niveaux de retraite situés entre 40% et 67% du dernier salaire assuré.

Indemnités pour les membres du Comité exécutif du groupe ayant quitté leurs fonctions durant l'exercice

L'un des membres du GEC a quitté ses fonctions au cours de l'année 2004. Conformément à la convention passée avec lui, un montant de 2,6 millions de dollars a été remis à la personne concernée, essentiellement sous la forme d'une augmentation de la retraite de ce membre. Le paiement a été rendu dépendant du respect de certaines obligations postérieures à l'occupation. Aucune convention de résiliation n'a été conclue avec les membres du Conseil d'administration ayant quitté cet organe en 2004.

En ce qui concerne les anciens membres du GEC (y compris son équivalent avant sa constitution), le groupe a versé des montants atteignant 2,4 millions de dollars à l'un de ses anciens membres en 2004. Aucun paiement n'a été effectué en faveur d'autres anciens membres du Conseil d'administration.

Plans d'attribution d'actions pour les membres du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services ne participent pas au plan d'attribution d'actions à long terme réservé aux cadres supérieurs; en conséquence, aucune action ne leur a été attribuée durant l'exercice concerné ou au cours des exercices précédents.

Plans d'attribution d'actions pour les membres du Comité exécutif du groupe

Conformément au plan d'incitation à long terme du groupe courant pour la période du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2005, la première tranche d'actions et d'options sur actions a pu être attribuée en 2004 sur la base de la performance atteinte en 2003. La dotation a été déterminée en fonction du rendement sur le capital du groupe (ROE) en 2003 et du positionnement relatif du rendement global dont bénéficient les actionnaires de la Zurich par rapport à un groupe international de compagnies d'assurance similaires au cours de 2003. La performance générale en 2003 a débouché sur un pourcentage de dotation de 129%.

Aux termes du plan d'attribution d'actions à long terme courant pour la période du 1^{er} janvier 2002 au 31 décembre 2004, le nombre effectif d'actions à attribuer dépend de la performance financière du groupe pendant cette période de trois ans et d'éventuelles primes seront accordées en 2005.

Aux termes du plan d'attribution d'actions à long terme courant pour la période du 1^{er} janvier 2001 au 31 décembre 2003, le nombre effectif d'actions à attribuer en 2004 dépendait de la performance financière du groupe pendant la période par rapport aux objectifs définis. Sur la base de la performance financière du groupe sur cette période de trois ans, aucune prime n'a été accordée en 2004 selon le plan d'attribution d'actions à long terme du groupe. Toutefois, pour les membres ayant rejoint le GEC pendant la période de performance, des primes au pro rata ont pu leur être versées, si les plans des divisions commerciales auxquels ils participaient ont payé des primes pour cette période de performance.

Selon les plans, une autre condition pour le paiement est que la personne soit encore sous contrat durant toute la période de performance. La moitié des actions attribuées selon le plan à la fin de chaque période de performance fait l'objet de restrictions de vente pour une nouvelle période de trois ans. En outre, certains membres du GEC ont participé à un plan de participation en actions pour tous les employés en Suisse et ils ont pu recevoir des actions bloquées pendant trois ans selon les conditions de ce plan. En conséquence, le nombre total d'actions attribuées selon les différents plans d'attribution d'actions liés à la performance en faveur des membres du GEC en 2004, a été le suivant:

Attribution d'actions

	2004	2003
Actions attribuées au total	22.948 ¹	1.066 ¹
Prix de l'action au début du cycle de performance	CHF 120 to 448	CHF 627
Cours de bourse des actions à la date d'attribution	CHF 213	CHF 161

¹ Dans la mesure où les attributions d'actions n'ont pas été différées ni vendues avant la fin 2004, ces actions sont incluses dans le tableau de participation en actions à la page 137.

Rémunération des anciens membres du Conseil d'administration et du Comité exécutif

Plans d'attribution d'actions durant l'exercice concerné

Attributions d'actions conditionnelles

Le nombre total d'attributions d'actions liées à la performance à la disposition des membres du GEC dans les prochaines années, si les objectifs de performance définis sont atteints durant les périodes de performance se montait à 71.851 au 31 décembre 2004 (67.925 au 31 décembre 2003), comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Période de performance	Actions attribuées	Prix attribué CHF	d'attribution
2002–2004	15.662	301,00	2005
2003–2005	29.276	120,50	2005–2006
2004–2006	26.913	213,25	2005–2007

Dans le contexte du programme d'incitation à long terme, les attributions d'actions faites en 2004 seront prises en considération pour la dotation sur une base uniforme durant 2005, 2006 et 2007. Le niveau effectif de dotation chaque année (0 à 150% de l'attribution) dépendra de la performance du groupe en matière de ROE et du positionnement relatif du rendement global dont bénéficient les actionnaires du groupe par rapport à un groupe global de compagnies d'assurance similaires.

Par ailleurs, il y avait 21.137 actions restreintes réservées aux membres du GEC au 31 décembre 2004. Ces actions restreintes seront distribuées sur les trois prochaines années et seront échues, si leurs détenteurs quittent volontairement la société avant la date de distribution et que les rapports de travail prennent fin. Il n'y a eu aucune attribution d'actions restreintes en 2004.

Actionnariat

Détention d'actions par les membres du Conseil d'administration

Les actions de Zurich Financial Services détenues par les membres du Conseil d'administration en charge d'un mandat à la fin de l'année sont indiquées ci-dessous. Ils en sont les bénéficiaires économiques et ces chiffres incluent les actions détenues par des proches.

Nombre d'actions au 31 décembre	Propriété d'actions de Zurich Financial Services 2004	Propriété d'actions de Zurich Financial Services 2003
L. C. van Wachem	1.666	1.666
Ph. Pidoux	1.750	1.500
Th. Escher	2.000	–
R. E.J. Gilmore	828	778
D. G. Mead	1.086	76
A. Meyer	1.124	1.124
V. L. Sankey	1.170	1.170
G. Schulmeyer	2.000	1.000
R. Watter	2.968	1.968
Total	14.592	9.300

Détention d'actions par les membres du Comité exécutif du groupe

Les actions de Zurich Financial Services détenues par les membres du GEC en charge d'un mandat à la fin de l'année sont indiquées ci-dessous. Ils en sont les bénéficiaires économiques et ces chiffres incluent les actions détenues par des proches.

Nombre d'actions au 31 décembre	Propriété d'actions de Zurich Financial Services 2004	Propriété d'actions de Zurich Financial Services 2003
J.J. Schiro	5.372	1.000
P. Eckert	8.748	6.136
P. O'Sullivan	8.157	3.638
D. Wasserman	2.952	–
P. van de Geijn	1.212	–
J. Amore	3.031	79
M. D. Feinstein	1.564	1.154
A. P. Lehmann	2.846	1.500
G. Riddell	1.402	n/d
D. Wemmer	1.382	n/d
Total	36.666	13.507

Ce tableau ne comprend pas les intérêts sur des actions détenus par des membres du GEC au travers de leur participation soit dans le plan d'actions conditionnelles, soit dans le plan d'options sur des actions, ni s'ils ont décidé de différer la réception de leurs attributions d'actions.

Options sur des actions

Options sur des actions détenues par les membres du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration de Zurich Financial Services ne participent pas au plan d'options sur des actions réservé aux cadres supérieurs. En conséquence, aucune option sur des actions n'a été allouée durant l'exercice écoulé ou au cours des exercices précédents.

Options sur des actions détenues par les membres du Comité exécutif du groupe

Aux termes du programme d'options sur des actions réservé aux cadres supérieurs, le groupe peut émettre des options en faveur de certaines personnes dans le cadre de règles définies. Les premières options sur des actions ont été attribuées en 1999 et des attributions annuelles ont régulièrement eu lieu depuis cette date. Avant 2003, les attributions d'options étaient effectuées sur la base d'une échéance d'exercice de l'option de sept ans, d'une période de dotation de trois ans et d'un prix d'exercice fixé à 10% au-dessous du taux du marché durant le mois précédant la date d'attribution. Selon les règles du plan, d'autres paramètres sont autorisés pour l'attribution d'options aux termes du programme d'options sur des actions. En relation avec la reconception du programme d'incitation à long terme opérée en 2003, le prix d'exercice pour les options attribuées en 2004, qui inclut des critères basés sur la performance, a été fixé au prix du marché le jour précédant la date d'attribution. La planification de dotation de l'octroi d'options est la même que pour les actions.

Dans le cadre du plan d'options sur des actions, le nombre total d'actions sous option pour les membres du GEC au 31 décembre 2004 est indiqué dans le tableau ci-dessous:

Année d'attribution	Nombre d'options en dotation	Nombre d'options sans dotation	Nombre total d'actions sous option	Prix d'exercice par action CHF	Année d'expiration
1999	6.274		6.274	885,85	2006
2000	9.800		9.800	689,95	2007
2001	23.502		23.502	492,55	2008
2001	23.899		23.889	322,30	2012
2002		78.241	78.241	331,10	2009
2003	51.258	74.105	125.363	120,50	2010
2004		85.914	85.914	213,25	2011

Le nombre d'options sur des actions attribuées en 2004 sera pris en considération pour la dotation sur une base uniforme en 2005, 2006 et 2007. Le niveau effectif de dotation chaque année (0 à 150% de l'attribution) dépendra de la performance du groupe en matière de ROE et du positionnement relatif du rendement global dont bénéficient les actionnaires du groupe par rapport à un groupe global de compagnies d'assurance similaires.

Honoraires et rémunérations additionnels

Aucun des membres du Conseil d'administration ou du GEC n'a reçu d'autres rémunérations que celles mentionnées ci-dessus de la part du groupe ou de l'une des sociétés du groupe.

Prêts au personnel

Au 31 décembre 2004, la somme totale de prêts en cours, y compris des engagements en garantie, était de 3 millions de dollars en faveur de deux membres du GEC. Ces prêts représentent des prêts hypothécaires à disposition de salariés et de clients dans certains pays. Les salariés, y compris les membres du GEC, bénéficient d'un taux d'intérêt réduit atteignant 1% de moins que les taux d'intérêts courants sur le marché sur des montants d'hypothèques de 1 million de dollars au maximum. Au 31 décembre 2004, aucun des membres du Conseil d'administration n'avait de prêt.

Aucune autre garantie et/ou prêt, avance ou crédit n'a été accordé aux membres du Conseil d'administration ou du GEC. A l'exception des énoncés ci-dessus, les membres du Conseil d'administration et du GEC de Zurich Financial Services n'ont pas d'intérêts dans des transactions qui sont ou étaient inhabituelles de par leur nature ou conditions, ou importantes pour les activités du groupe.

Rémunération maximale pour les membres du Conseil d'administration

Comme spécifié dans la section précédente, la rémunération la plus élevée payée pour un membre du Conseil d'administration s'est élevée à 587.000 dollars pour M. van Wachem.

Principales activités et rétrospective de l'année

Zurich Financial Services est la société holding du groupe et fait l'objet d'une première cotation sur le marché de la SWX Swiss Exchange et d'une deuxième cotation sur le marché de la Bourse de Londres. Zurich Financial Services a été fondée le 26 avril 2000 avec un capital-actions de 100.000 francs suisses. Au 31 décembre 2004, les fonds propres s'élevaient à 16.267.755.044 francs suisses (au 31 décembre 2003: 16.097.175.155 francs suisses).

Son activité principale est la détention de filiales. Ses produits se composent principalement de dividendes et d'intérêts. Le bénéfice net de Zurich Financial Services a atteint 530.597.277 francs suisses en 2004 (94.351.041 francs suisses en 2003).

Compte de résultats

en milliers de CHF, pour les exercices arrêtés au 31 décembre

	Annexe	2004	2003
Produits			
Produits d'intérêts		207.527	111.002
Produits de dividendes		350.000	–
Autres produits financiers		21	115
Total des produits		557.548	111.117
Charges			
Frais administratifs	3	(4.064)	(5.055)
Autres charges financières		(178)	(381)
Charges d'impôts	4	(22.709)	(11.330)
Total des charges		(26.951)	(16.766)
Bénéfice net		530.597	94.351

Bilan

(avant répartition du bénéfice disponible résultant du bilan)
en milliers de CHF, au 31 décembre

Actif	Annexe	2004	2003
Actifs immobilisés			
Placements dans des filiales	5	10.662.917	10.662.917
Prêts subordonnés à des filiales		4.000.000	4.000.000
Total des actifs immobilisés		14.662.917	14.662.917
Actifs circulants			
Liquidités et équivalents de liquidités		500.229	80
Prêts à des filiales		1.015.791	1.372.193
Autres créances sur des tiers		4	–
Autres créances sur des filiales		104.094	100.000
Total des actifs circulants		1.620.118	1.472.273
Total de l'actif		16.283.035	16.135.190
Passif			
Engagements à court terme			
Prêts de tiers		–	25.000
Autres engagements envers des filiales		1.042	1.197
Autres engagements envers des tiers		13.800	11.300
Autres engagements envers les actionnaires		389	363
Comptes de régularisation		49	155
Total des engagements à court terme		15.280	38.015
Fonds propres (avant répartition du bénéfice disponible résultant du bilan)			
Capital-actions	7	936.045	1.296.063
Réserves légales:			
Réserve générale légale		9.215.782	9.215.782
Réserve pour actions propres	8	77.235	150.814
Réserve libre		5.376.597	5.303.017
Bénéfice non distribué:			
En début de période		131.499	37.148
Bénéfice net		530.597	94.351
Bénéfice non distribué, en fin de période		662.096	131.499
Total des fonds propres (avant répartition du bénéfice disponible résultant du bilan)		16.267.755	16.097.175
Total du passif		16.283.035	16.135.190

Annexes aux états financiers

1. Cadre de préparation

Zurich Financial Services présente ses états financiers conformément à la législation suisse.

2. Résumé des normes comptables

(a) Taux de change

Les actifs et passifs exprimés dans des monnaies autres que le franc suisse sont convertis aux cours en vigueur à la fin de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis en appliquant le taux de change du jour de la transaction. Les moins-values latentes sur taux de change sont comptabilisées dans le compte de résultats, alors que les plus-values latentes sur taux de change sont différées jusqu'à ce qu'elles soient réalisées.

(b) Placements dans des filiales

Les placements dans des filiales sont des participations qui sont détenues à long terme dans le cadre des activités commerciales de la société holding. Ils figurent au bilan à une valeur qui n'est pas supérieure à leur prix d'achat moins les dépréciations.

3. Frais administratifs

Les frais administratifs sont essentiellement représentés par les honoraires des membres du Conseil d'administration s'élevant à 2.455.679 francs suisses (2.587.289 francs suisses pour l'exercice précédent).

4. Impôts

Les charges d'impôts se composent principalement d'impôts sur le bénéfice et sur le capital.

5. Placements dans des filiales

Les placements dans des filiales englobent une participation de 57% dans Zurich Group Holding dont la valeur comptable s'élève à 6.064.302.120 francs suisses (6.064.302.120 francs suisses l'exercice précédent) et une participation de 100% dans Allied Zurich p.l.c. pour une valeur comptable de 4.595.865.096 francs suisses (4.595.865.096 francs suisses l'exercice précédent). Allied Zurich p.l.c. détient une participation de 43% dans Zurich Group Holding. En outre, Zurich Financial Services détient 49.000 actions de «Zurich» Compagnie d'Assurances pour une valeur comptable de 2.750.192 francs suisses (2.750.190 francs suisses l'exercice précédent).

6. Engagements et éventualités

Zurich Financial Services fournit une garantie illimitée pour soutenir diverses entités appartenant au groupe de sociétés Zurich Capital Market. En outre, Zurich Financial Services a convenu avec le Superintendent of Financial Institutions, Canada, de fournir des capitaux additionnels au cas où le capital se révélerait insuffisant pour les activités canadiennes et de lui apporter son soutien en cas de problèmes de liquidités.

Par ailleurs, Zurich Financial Services a conclu diverses garanties ainsi qu'un contrat d'assistance en faveur de ses filiales. Ces éventualités se montaient à 319 millions de francs suisses au 31 décembre 2004 (413 millions de francs suisses au 31 décembre 2003).

Zurich Financial Services n'a pas connaissance de cas nécessitant de donner suite aux garanties ou d'engager des actions dans le cadre du contrat d'assistance.

7. Fonds propres

Capital-actions émis

Lors de l'Assemblée générale ordinaire du 16 avril 2004, les actionnaires ont approuvé une réduction du capital-actions sous la forme d'une réduction de la valeur nominale de chaque action nominative de 9 francs suisses à 6,50 francs suisses. En conséquence de cette décision, le capital-actions a été réduit de 360.017.387,50 francs suisses, passant de 1.296.062.595 francs suisses à un nouveau total de 936.045.207,50 francs suisses. Au cours de l'exercice précédent, les actionnaires avaient approuvé, lors de l'Assemblée générale du 30 avril 2003, une réduction du capital-actions sous la forme d'une réduction de la valeur nominale de chaque action nominative de 10 francs suisses à 9 francs suisses. Le résultat de cette décision a été que le capital-actions a été réduit de 144.006.955 francs suisses, passant de 1.440.069.550 francs suisses à 1.296.062.595 francs suisses.

Aux 31 décembre 2004 et 2003, Zurich Financial Services avait 144.006.955 actions nominatives entièrement libérées d'une valeur nominale de respectivement 6,50 francs suisses et 9 francs suisses.

Capital-actions autorisé

Le Conseil d'administration de Zurich Financial Services est autorisé à augmenter le capital-actions de 39.000.000 de francs suisses au maximum d'ici au 1^{er} juin 2005 au plus tard, par l'émission de 6.000.000 d'actions nominatives au maximum, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, à libérer entièrement. Il est autorisé à procéder à une augmentation par montants partiels. Le Conseil d'administration fixe la date de l'émission des nouvelles actions, leur prix d'émission, la manière dont elles seront libérées, les conditions d'exercice du droit de souscription préférentiel et le moment à compter duquel les actions nouvelles donneront droit à dividende. Le Conseil d'administration peut émettre de nouvelles actions moyennant l'engagement ferme d'une banque ou d'un consortium de libérer toutes les actions et leur offre subséquente aux actuels actionnaires. Le Conseil d'administration peut laisser s'éteindre les droits de

souscription préférentiels qui n'ont pas été exercés; il peut aussi les placer aux conditions du marché, de même que les actions pour lesquelles un droit de souscription préférentiel a été accordé, mais n'a pas été exercé.

Le Conseil d'administration est par ailleurs autorisé à limiter ou à supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires et à l'attribuer à des tiers dans le cas où les actions doivent être utilisées: pour l'acquisition d'entreprises, de parties d'entreprises ou de participations, ou encore dans le cas d'un placement d'actions pour le financement de telles transactions, y compris leur refinancement, ou pour élargir le cercle des actionnaires dans le cadre de la cotation des actions auprès d'une bourse étrangère.

Capital-actions conditionnel

Instruments des marchés financiers et droits d'option aux actionnaires: Le capital-actions de Zurich Financial Services peut être augmenté de 35.631.882 francs suisses au maximum par l'émission de 5.481.828 actions nominatives au maximum, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, à libérer entièrement, moyennant (1) l'exercice de droits de conversion et/ou d'option accordés aux créanciers d'obligations d'emprunts ou d'obligations similaires lancées par Zurich Financial Services ou l'une des sociétés du groupe sur des marchés de capitaux nationaux ou internationaux, et/ou (2) l'exercice de droits d'option accordés aux actionnaires. Lors de l'émission d'obligations d'emprunts ou d'obligations similaires auxquelles sont liés des droits de conversion et/ou d'option, le droit de souscription préférentiel des actionnaires sera supprimé. Les détenteurs de droits de conversion et/ou d'option seront autorisés à souscrire de nouvelles actions. Les conditions de conversion et/ou d'option sont fixées par le Conseil d'administration.

Lors de l'émission d'obligations d'emprunts ou d'obligations similaires auxquelles sont liés des droits de conversion et/ou d'option, le Conseil d'administration est autorisé à limiter ou à supprimer le droit de souscription préalable des actionnaires au cas où ces obligations seraient émises pour financer ou refinancer l'acquisition d'entreprises, de parties d'entreprises ou de participations. Si le droit de souscription préalable est supprimé par décision du Conseil d'administration, les obligations d'emprunts ou les obligations similaires doivent être émises aux conditions du marché (incluant la disposition usuelle de protection contre la dilution du capital en conformité avec les usages du marché) et les nouvelles actions sont émises aux conditions de conversion ou d'option. Les droits de conversion doivent être exercés dans les 10 ans au maximum, les droits d'option, dans les sept ans au maximum à partir de la date d'émission de l'emprunt en question. La fixation du prix de conversion ou d'option ou des modalités de son calcul doit s'effectuer aux conditions du marché, en se basant pour les actions de Zurich Financial Services sur le cours en bourse.

Participation des employés: Le capital-actions peut être augmenté de 9.750.000 francs suisses au maximum par l'émission de 1.500.000 actions nominatives au maximum, d'une valeur nominale de 6,50 francs suisses chacune, à libérer entièrement, en faveur du personnel de Zurich Financial Services et des sociétés du groupe. Le droit de souscription préférentiel des actionnaires, de même que leur droit de souscription préalable, sont supprimés. La remise au personnel d'actions ou de droits de souscription préférentiels liés à ces actions est effectuée selon le ou les règlements édictés par le Conseil d'administration et compte tenu des performances, des fonctions, du niveau de responsabilités et de critères de rentabilité. La remise au personnel d'actions ou de droits de souscription préférentiels liés à ces actions peut se faire à un prix inférieur au cours de la bourse.

8. Réserve pour actions propres

Ce fonds de réserve correspond à la valeur d'achat de toutes les actions de Zurich Financial Services détenues par les sociétés du groupe Zurich Financial Services selon le tableau ci-dessous.

	Nombre d'actions 2004	Valeur d'achat ¹ 2004	Nombre d'actions 2003	Valeur d'achat ¹ 2003
Réserve pour actions propres				
Au 1 ^{er} janvier (solde d'ouverture)	762.507	150.814	1.975.663	441.142
Ajouts pendant l'exercice	–	–	163.993	28.388
Ventes pendant l'exercice	(464.394)	(72.415)	(1.377.149)	(316.776)
Diminution due à la réduction de la valeur nominale des actions nominatives	–	(1.164)	–	(1.940)
Au 31 décembre (solde de clôture)	298.113	77.235	762.507	150.814
Prix d'achat moyen des ajouts, en CHF		–		173
Prix de vente moyen, en CHF		182		189

¹ En milliers de CHF.

9. Actionnaires

Les actions inscrites au registre des actions au 31 décembre 2004 étaient détenues par 128.655 actionnaires dont 122.017 étaient des particuliers avec 22,0% des actions nominatives (soit 13,8% de toutes les actions en circulation), 2.556, des fondations et des fonds de pension avec 10,0% des actions nominatives (soit 6,3% de toutes les actions en circulation) et 4.082, d'autres entités légales avec 68% des actions nominatives (ou 42,6% de toutes les actions en circulation).

D'après les informations dont nous disposons aux 31 décembre 2004 et 2003, respectivement, Brandes Investment Partners L.P., San Diego, USA, constituait un important détenteur d'actions possédant plus de 5% et moins de 10% du capital-actions, selon les termes de l'article 663c du Code suisse des obligations.

Répartition proposée/approuvée du bénéfice disponible résultant du bilan

	2004	2003
Actions nominatives donnant droit à dividende		
Actions donnant droit à dividende aux 16 février 2005 et 18 février 2004, respectivement	144.006.955	144.006.955
en milliers de CHF	2004 (proposé)	2003 (approuvé)
Répartition du bénéfice disponible résultant du bilan, selon proposition du Conseil d'administration		
Bénéfice net	530.597	94.351
Report	131.499	37.148
Bénéfice disponible résultant du bilan	662.096	131.499
Dividendes	–	–
Affectation à la réserve générale légale	–	–
Solde à reporter	662.096	131.499

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de répartir le bénéfice disponible résultant du bilan selon le tableau ci-dessus.

Il est proposé de ne verser aucun dividende pour l'exercice 2004. En 2003 déjà, aucun dividende n'avait été payé. Le Conseil d'administration avait proposé en revanche pour l'exercice 2003 de rembourser 2,50 francs suisses de la valeur nominale de chaque action nominative, en conséquence d'une réduction de la valeur nominale de 9 francs suisses à 6,50 francs suisses par action nominative. Cette proposition a été approuvée par l'Assemblée générale du 16 avril 2004.

Proposition de paiement de la réduction de la valeur nominale

Le Conseil d'administration propose de rembourser 4,00 francs suisses de la valeur nominale de chaque action nominative, comme conséquence de la réduction de la valeur nominale de 6,50 francs suisses à 2,50 francs suisses par action nominative. Le paiement proposé réduirait le capital-actions de 576.027.820 francs suisses. Le paiement proposé de la réduction de la valeur nominale de 4,00 francs suisses de chaque action nominative est prévu début juillet 2005, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale, de la satisfaction des obligations requises ainsi que de l'inscription de la réduction du capital-actions auprès du registre du commerce du canton de Zurich.

Zurich, le 16 février 2005

Pour le Conseil d'administration de Zurich Financial Services

Lodewijk C. van Wachem

Rapport de l'organe de révision

A l'Assemblée générale des actionnaires de Zurich Financial Services, Zurich

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (compte de résultat, bilan et annexes présentés aux pages 140 à 143) de Zurich Financial Services pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004.

La responsabilité de l'établissement de ces comptes incombe au Conseil d'administration. Notre responsabilité se limite à émettre une opinion par rapport à ces comptes financiers sur la base de notre révision. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan (page 144) sont conformes à la législation suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers AG

W Eriksen-Grundbacher

C Stöckli

Zurich, le 16 février 2005

Données relatives aux actions nominatives de Zurich Financial Services

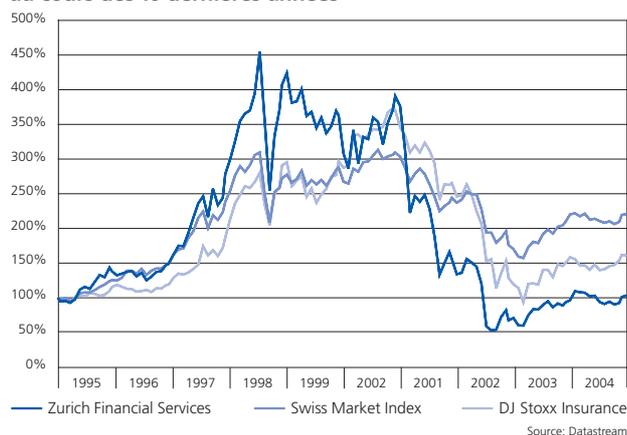
Indicateurs clés	31.12.04	31.12.03
Actions émises d'une valeur nominale de CHF 6,50 ¹ et de CHF 9,00 ² , respectivement	144.006.955	144.006.955
Nombre d'actions donnant droit à dividende d'une valeur nominale de CHF 6,50 ¹ et de CHF 9,00 ² , respectivement	144.006.955	144.006.955
Capitalisation boursière (en millions de CHF, cours de fin de période)	27.304	25.633
Capital-actions autorisé, valeur nominale de CHF 6,50 ¹ et de CHF 9,00 ² , respectivement, nombre d'actions	6.000.000	6.000.000
Capital-actions conditionnel, valeur nominale de CHF 6,50 ¹ et de CHF 9,00 ² , respectivement, nombre d'actions	6.981.828	6.981.828
en CHF	2004	2003
Paiement de la réduction de la valeur nominale par action	4,00³	2,50 ¹
Bénéfice de base par action	22,34	19,00
Bénéfice dilué par action	22,18	18,86
Valeur comptable par action au 31 décembre	167,31	154,27
Cours en fin d'année	189,60	178
Cours le plus haut de l'année	217,75	189,75
Cours le plus bas de l'année	163,50	91,50

¹ La réduction de la valeur nominale de CHF 2,50 par action nominative a été effective au 30 juin 2004. Le paiement a été effectué le 1^{er} juillet 2004.

² La réduction de la valeur nominale de CHF 1 par action nominative a été effective au 14 juillet 2003.

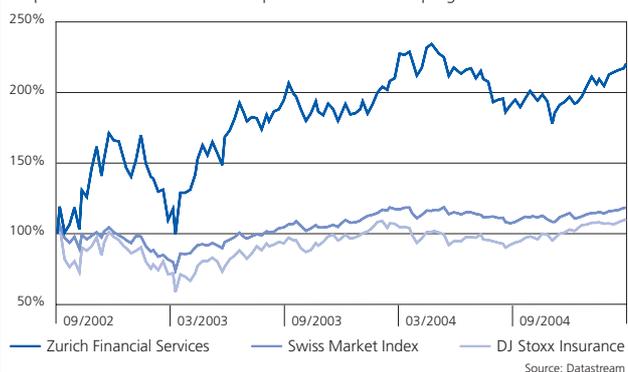
³ Proposition de paiement de la réduction de la valeur nominale de CHF 4,00 par action nominative en 2005.

Performance des actions de la Zurich (indexée) au cours des 10 dernières années



Performance des actions de la Zurich (indexée) depuis le 4 septembre 2002

En septembre 2002, la Zurich a annoncé un plan d'action global afin d'améliorer la rentabilité du groupe et de renforcer son bilan. Ce tableau représente l'évolution du prix des actions de la Zurich depuis le lancement du programme.



Cotation des actions en bourse et codes des titres

Place	Nature	Reuters/Bloomberg	Echange
Zurich	première cotation	ZURN.VX/ZURN VX	–
Londres	deuxième cotation	ZURNq.L/ZURN VX	1:1

Programme American Depositary Receipt (ADR)

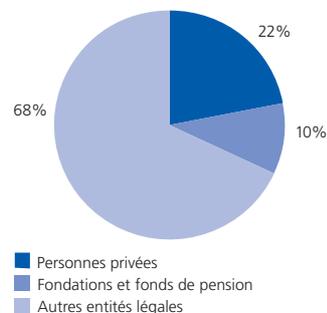
Dépositaire	Nature	Reuters/Bloomberg	Echange
The Bank of New York	ADR niveau I	ZFSVY.PK/ZFSVY US	10:1

Numéros d'identification

Numéro de valeur	1107539
ISIN (International Securities Identification Number)	CH0011075394
CUSIP	98982M107
U.S. ISIN	US98982M071

Actionnaires de la Zurich

Les actions nominatives inscrites au registre des actions au 31 décembre 2004, étaient détenues par 128.655 actionnaires:



Service de dépôt de titres en Suisse

La Zurich offre à ses actionnaires la possibilité de déposer gratuitement une série de titres de Zurich Financial Services chez S A G SIS Aktienregister AG en Suisse. Le règlement relatif au dépôt des titres de même que le formulaire de demande d'ouverture d'un compte de gestion des titres peuvent être téléchargés depuis le site Web de S A G: www.sag.ch.

Calendrier financier et contacts

Calendrier financier 2005	Journée des investisseurs	7 avril 2005
	Assemblée générale 2005	19 avril 2005
	Jour de référence	Jour avant le jour attendu du paiement
	Présentation des résultats du trimestre arrêté au 31 mars 2005	19 mai 2005
	Paiement de la réduction de la valeur nominale	Attendu pour début juillet 2005, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires et sous réserve de l'exécution des prescriptions requises et de l'inscription au registre du commerce du canton de Zurich
	Journée des investisseurs	30 juin 2005
	Présentation des résultats semestriels 2005	18 août 2005
	Journée des investisseurs	29 septembre 2005
	Présentation des résultats des neuf mois arrêtés au 30 septembre 2005	16 novembre 2005
Contacts	Siège social	Zurich Financial Services Mythenquai 2 8022 Zurich, Suisse
	Information des médias	Corporate Communications, Media and Public Relations Zurich Financial Services, Suisse Téléphone: +41 (0)1 625 21 00 E-mail: media@zurich.com
	Informations aux investisseurs	Investor Relations, Zurich Financial Services, Suisse Téléphone: +41 (0)1 625 22 99 E-mail: investor.relations@zurich.com
		Service du registre des actions, Zurich Financial Services, Suisse Téléphone: +41 (0)1 625 22 55 E-mail: shareholder.services@zurich.com
	Informations sur la citoyenneté / responsabilité d'entreprise	Group Corporate Responsibility & Compliance Zurich Financial Services, Suisse Téléphone: +41 (0)1 625 28 74 E-mail: zurich.basics@zurich.com
	Service de dépôt de titres en Suisse	Zurich Financial Services Dépôt titres c/o SAG SIS Aktienregister SA Case postale, 4601 Olten, Suisse Téléphone: +41 (0)62 311 61 45 Fax: +41 (0)62 205 39 71 Site Web: www.sag.ch
	Demandes des détenteurs de CDI par l'intermédiaire du service des mandataires de Zurich Financial Services	Lloyds TSB Registrars The Causeway, Worthing West Sussex, BN99 6DA, Royaume-Uni Ligne du service des mandataires: 0870 600 3970 Ligne du service de négoce des actions Lloyds TSB: 0870 242 4244 International: +44 121 415 7172 Malentendants (texte par téléphone, domestique): 0870 600 3915 Site Web: www.shareview.co.uk
	Informations générales sur les CDI	CRESTCo Limited 33 Cannon Street London EC4M 5SB, Royaume-Uni Bureau d'information du CREST: 0845 964 5648 International: +44 845 964 5648 ou +44 20 7849 0199 Site Web: www.crestco.co.uk
	American Depositary Receipts	Zurich Financial Services a un programme ADR (American Depositary Receipts) avec la Bank of New York (BNY). Pour de plus amples informations, appeler l'ADR Services Center de la BNY aux Etats-Unis au +1-888-bny-adrs ou de l'étranger au +1-610-382-7836. Les détenteurs d'ADR peuvent également obtenir des renseignements sur le site de la BNY sous www.adrbny.com.

Le rapport de gestion 2004 est disponible sur notre site Web: www.zurich.com.

Déclaration de déni et de précaution

Certaines des déclarations contenues dans ce rapport de gestion se réfèrent à l'avenir, y compris et sans limitations, des déclarations prospectives qui font état d'événements, de tendances, de plans ou d'objectifs futurs. Les déclarations se référant à l'avenir comprennent des déclarations relatives à l'amélioration escomptée de notre bénéfice, à des objectifs de rendement sur le capital, à des réductions de dépenses, aux conditions tarifaires, à la politique en matière de dividendes et aux améliorations dans le règlement des sinistres. Aucune fiabilité induite ne doit être accordée à de telles déclarations puisque, de par leur nature même, elles sont sujettes à des risques ainsi qu'à des incertitudes – connus ou inconnus – et qu'elles peuvent être influencées par d'autres facteurs qui pourraient modifier matériellement les résultats réels ainsi que les plans et objectifs de Zurich Financial Services par rapport à ce qui a été exprimé ou sous-entendu dans les déclarations se référant à l'avenir (ou dans les résultats antérieurs). Des facteurs tels que (i) les conditions économiques générales et les facteurs liés à la concurrence, notamment sur nos marchés clés; (ii) la performance des marchés financiers; (iii) les niveaux des taux d'intérêts et ceux des taux de change des devises étrangères; (iv) la fréquence, l'étendue et l'évolution des sinistres assurés; (v) les expériences en termes de mortalité et de morbidité; (vi) les taux de renouvellements et d'annulations de polices; (vii) les modifications de dispositions légales et de réglementations, ainsi que de politique des législateurs, peuvent avoir une influence directe tant sur les résultats des opérations de Zurich Financial Services que sur l'atteinte des objectifs de Zurich Financial Services. Zurich Financial Services n'assume aucune obligation de mise à jour publique ou de révision de l'une de ses déclarations se référant à l'avenir, qu'il s'agisse de refléter de nouvelles informations, des événements futurs, des circonstances ou d'autres éléments, quels qu'ils soient.

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

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

Zurich Financial Services est un prestataire de services financiers dans le domaine de l'assurance, doté d'un réseau mondial. Il concentre ses activités sur ses principaux marchés en Amérique du Nord et en Europe.

Fondée en 1872, la Zurich est domiciliée à Zurich, en Suisse. La Zurich est présente dans plus de 50 pays et compte environ 57.000 collaborateurs.

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

Design: www.publicis.ch

Traduction: Syntax Übersetzungen AG, Suisse

Composition et impression: NZZ Fretz SA, Suisse

Imprimé fin février 2005

Le papier sur lequel est imprimé ce rapport a été fabriqué à partir de pâtes celluloseuses provenant de bois de forêts qui bénéficient d'une gestion durable et ne contient pas de chlore.



ZURICH
FINANCIAL SERVICES

Zurich Financial Services Group
Mythenquai 2
8002 Zurich, Suisse
Téléphone +41 (0)1 625 25 25
www.zurich.com