

PARIS RE Holdings Limited annonce un résultat net opérationnel de US \$61,0 millions au premier trimestre 2009

ROATE annualisé : 12,5%

Ratio combiné : 92,2%

Zoug, Suisse, 13 mai 2009, PARIS RE Holdings Limited (Euronext : PRI) annonce que la Société a généré un résultat net opérationnel¹ de US \$61,0 millions, soit US \$0,75 par action au premier trimestre clos le 31 mars 2009, contre un résultat net opérationnel de US \$69,6 millions au premier trimestre 2008.

Faits marquants du premier trimestre 2009 :

- La Société a généré une rentabilité opérationnelle annualisée rapportée aux capitaux propres moyens hors immobilisations incorporelles (*Return On Average Tangible Equity* ou *ROATE*) de 12,5% sur les trois premiers mois de l'exercice clos le 31 mars 2009, contre 12,1% pour la même période de l'exercice précédent.
- Les primes émises brutes² s'élèvent à US \$661,1 millions au premier trimestre 2009 contre US \$780,5 millions sur la même période de l'exercice précédent. Comme communiqué précédemment, la Société a réduit sa souscription dans certaines branches.
- Le ratio combiné s'établit à 92,2% au premier trimestre 2009 contre 93,3% sur la même période de l'exercice précédent.
- Les capitaux propres s'élèvent à US \$2 045,2 millions au 31 mars 2009, soit US \$24,00 par action - sur base diluée. La distribution de capital réalisée le 5 mai 2009 a été comptabilisée en dettes dans le bilan au 31 mars 2009 et n'est donc pas incluse dans les capitaux propres. Retraités de la distribution de capital de CHF2,02 par action effectuée le 5 mai 2009, (soit US \$1,76 par action au taux de change de mars 2009), les capitaux propres sont en hausse de 0,5% sur le trimestre.
- Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles³ s'élèvent à US \$1 905,4 millions au 31 mars 2009, soit US \$22,49 par action - sur base diluée. La distribution de capital réalisée le 5 mai 2009 a été comptabilisée en dettes dans le bilan au 31 mars 2009 et n'est donc pas incluse dans les capitaux propres hors immobilisations incorporelles. Retraités de la distribution de capital de CHF2,02 par action versée le 5 mai 2009 (soit US \$1,76 par action au taux de change

¹ Le résultat net opérationnel se définit comme le résultat net IFRS retraité (i) de l'impact après impôt de l'amortissement des immobilisations incorporelles provenant de l'acquisition de l'activité d'AXA RE (renommé COLISEE RE fin 2008), (ii) de l'impact après impôt des écarts de conversion principalement liés à la réévaluation du capital émis en dollars US des filiales qui enregistrent leurs comptes en devises autres que le dollar US, (iii) de l'impact après impôt des plus- et moins-values réalisées au cours de la période et (iv) de la dépréciation après impôts sur actifs investis.

² Le pro forma inclut l'ajustement des impacts du "Reserve Agreement" ventilés en fonction des comptes d'origine (primes, sinistres et commissions au lieu de sinistres uniquement).

³ Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles sont définis comme les capitaux propres s'élevant à US \$2 045,2 millions diminués des immobilisations incorporelles liées principalement à l'acquisition de l'activité d'AXA RE, nets d'impôts différés, d'un montant de US \$139,8 millions.

de mars 2009), les capitaux propres hors immobilisations incorporelles par action sont en hausse de 1,6% sur le trimestre.

- Le portefeuille d'investissement de la Société a généré un rendement brut avant impôt (incluant les plus values et les dépréciations) de 3,9% sur la base des actifs investis moyens et disponibilités des trois premiers mois de 2009. Retraité des US \$6,1 millions de plus values réalisées nettes de dépréciations dans le "Funds Withheld Account (FWA)" sur la période, ainsi que des moins values et dépréciations sur actifs détenus directement dans le portefeuille pour un montant de US \$0,6 million, le rendement avant impôt s'élève à 3,5%.
- Le portefeuille d'investissement de la Société (y compris le "Funds Withheld Account (FWA)") comporte des plus-values latentes avant impôt de US \$53,0 millions au 31 mars 2009⁴, contre des plus-values latentes avant impôt d'un montant de US \$69,8 millions au 31 décembre 2008.

Hans-Peter Gerhardt, Directeur Général de PARIS RE Holdings Limited, a déclaré :

"Nous sommes satisfaits d'avoir clôturé le premier trimestre avec un résultat conforme à nos attentes, malgré une charge significative provenant de l'impact persistant de la récession sur notre portefeuille de réassurance crédit/caution. Nous avons réussi à ramener le ratio combiné à notre cible, soit très légèrement supérieur à 90%. De plus, nos actifs continuent à résister aux turbulences du marché. Le durcissement très attendu du marché de la réassurance ne s'est pas encore matérialisé. Cependant, nous sommes encouragés par les hausses de prix adéquates que nous avons pu obtenir dans la plupart de nos secteurs d'activité clés."

Résultats d'exploitation

Les primes émises brutes s'élèvent à US \$661,1 millions au premier trimestre 2009, contre US \$780,5 millions sur le premier trimestre 2008. La baisse de 15,3% des primes est principalement liée à la réduction de la souscription des affaires crédit/caution face à des conditions de marché difficiles et à notre décision de cesser la souscription de couvertures vent dans le Golfe du Mexique, de réduire notre exposition dans certaines zones présentant des risques d'événements naturels et d'annuler certains traités proportionnels non rentables. Par ailleurs, la remontée du dollar US au cours de la période a eu un effet négatif sur le volume de primes brutes. A taux de change constant, les primes émises brutes sont en baisse de 9,0%.

Les primes émises nettes s'élèvent à US \$575,2 millions au premier trimestre 2009 contre US \$640,8 millions au premier trimestre 2008. La baisse de 10,2% est due aux éléments présentés ci-dessus, partiellement compensés par une augmentation des rétentions en 2009. A taux de change constant, les primes émises nettes sont en baisse de 2,8%.

Le ratio de sinistres au premier trimestre s'établit à 67,4% contre 60,8% au premier trimestre 2008. Cette augmentation est principalement due à la survenance de la tempête Klaus qui a généré une perte avant impôt, nette de rétrocession et de primes de reconstitution de US \$19,4 millions, représentant 7,6 points de ratio de sinistres sur les trois mois clos le 31 mars 2009. Par ailleurs, la branche crédit/caution qui reste exposée à la crise financière a enregistré un ratio de sinistres de 179,7% (dont 29,6 points résultent d'une augmentation des dotations à la provision pour risques en cours) contre 45,2% au premier trimestre 2008. La Société a enregistré un résultat sur antérieur positif pour un montant de US \$8,2 millions au premier trimestre 2009, comparé à un résultat sur antérieur positif de US \$0,8 million pour le premier trimestre 2008. L'évolution sur antérieur favorable du trimestre est liée à une réduction de US \$9,3 millions du coût estimé de l'ouragan Ike et d'autres boni sur

⁴ Les plus-values latentes comprennent US \$42,8 millions de plus-values latentes sur les actifs directement détenus et US \$10,2 millions du "FWA". Les plus-values latentes sur le "FWA" ne sont pas présentées dans les capitaux propres de la Société.

antérieurs d'un montant de US \$11,9 millions sur d'autres branches, principalement en Dommages et en Facultative, le tout partiellement compensé par une augmentation de US \$13,0 millions des réserves de sinistres du quatrième trimestre de l'année 2008 sur la branche crédit et caution.

Pour le trimestre clos au 31 mars 2009, le ratio combiné est de 92,2%, à comparer à 93,3% pour la même période de l'exercice précédent.

Le tableau suivant résume les résultats techniques pour le trimestre clos le 31 mars 2009 :

en millions de US \$

Résultats techniques	Trois mois clos au 31 mars			Variation / pro forma	
	2009	2008 Pro forma	2008	million de US \$	%
Primes émises brutes ¹	661.1	780.5	773.9	(119.4)	(15.3%)
Primes émises nettes ¹	575.2	640.8	634.6	(65.6)	(10.2%)
Primes acquises nettes ¹	299.5	281.9	275.2	17.6	6.3%
Résultat technique	51.2	58.7	58.7	(7.6)	(12.9%)
Ratio sinistres /primes	67.4%	60.8%	60.5%	-	-
Ratio combiné	92.2%	93.3%	93.2%	-	-
Ratio combiné (hors amortissement du plan d'actionariat)	91.9%	90.5%	90.3%	-	-

¹ Non audité -Pro forma

Les primes brutes sont ajustées de la rétrocession comptabilisée par AXA RE au nom de PARIS RE et les charges de sinistres sont retraitées de l'impact du Reserve Agreement avec AXA RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement comme dans les précédentes clôtures.

Produits financiers

Les revenus nets des placements du trimestre clos le 31 mars 2009 s'élèvent à US \$43,6 millions, en baisse de 37,4% à par rapport au premier trimestre 2008. Cette baisse résulte d'une diminution des plus-values nettes de dépréciations réalisées dans le "Funds Withheld Account (FWA)", à une baisse des rendements due à la baisse des taux d'intérêts et à une réduction du montant des actifs investis.

Les revenus nets des placements sur les trois premiers mois de l'année 2009 incluent des plus-values avant impôt, nettes de dépréciation, pour un montant de US \$6,1 millions⁵ réalisés dans le FWA contre US \$17,0 millions pour la même période de l'année 2008. Conformément aux règles de reporting et en application des principes comptables IFRS, les plus-values nettes issues du "FWA" sont intégrées dans les "Produits nets des placements".

Au 31 mars 2009, la Société détenait US \$5 058 millions d'actifs investis et disponibilités, y compris le FWA (compte d'actifs cantonnés détenus par AXA RE – renommée COLISEE RE fin 2008 - pour le compte de PARIS RE), quasiment inchangés par rapport au 31 décembre 2008. Le montant des actifs investis au 31 mars 2008 s'élevaient à US \$5 724 millions. Cette diminution des actifs investis est due à la distribution de US \$273 millions effectuée en juillet 2008, au programme de rachat d'actions, au paiement effectué à AXA RE dans le cadre du *reserve agreement* ainsi qu'à un effet de change consécutif au renforcement du dollar US contre les autres devises.

⁵ Pour l'exercice clos le 31 mars 2009, les plus-values avant impôt, nettes de dépréciation, pour un montant de US \$6,1 millions réalisés dans le "Funds Withheld Account (FWA)" comprennent : (i) US \$15.5 millions de plus-values réalisées ; (ii) US \$9.4 millions de dépréciations d'actifs.

Au 31 mars 2009, l'allocation d'actifs était de 84,9% en obligations (dont 32,0% en obligations d'État, 14,5% en agences gouvernementales, 2,3% en "ABS" et 36,1% en obligations d'émetteurs privés), de 14,3% en liquidités et placements monétaires à court terme et de 0,8% en divers.

Le rating moyen Standard & Poor's du portefeuille obligataire du Groupe est "AA-" et sa durée effective moyenne de 3,3 ans au 31 mars 2009.

La Société n'a pas d'exposition aux produits structurés de type "CLO" (*Collateralized Loan Obligations*) ou "CDO" (*Collateralized Debt Obligations*). La Société détient US \$8,4 millions en produits "ABS" (*Asset Backed Securities*) garantis par des hypothèques de type "sub-prime" et "Alt-A" aux États-Unis. La valeur de marché des produits "ABS" garantis par des hypothèques de type "sub-prime" et "Alt-A"⁶ représente 0,2% du total des actifs investis. Au 31 mars 2009, l'exposition globale de la Société aux produits "ABS" était de US \$112,9 millions, dont US \$76,1 millions sur des produits "MBS" (*Mortgage-Backed Securities*) et "CMO" (*Collateralized Mortgage Obligations*) garantis par des sociétés bénéficiant du support du gouvernement fédéral américain ainsi que US \$14,5 millions sur des prêts étudiant aux États-Unis émis dans le cadre du programme fédéral d'aide aux familles et quasiment intégralement réassurés par le *US department of education* américain.

Au cours de trois premiers mois de l'année 2009, la Société a enregistré US \$9,8 millions de dépréciations dans son compte de résultats (sur la base du taux de change moyen et incluant les dépréciations dans le "FWA").

Au cours des trois premiers mois de l'année 2009, la Société a comptabilisé US \$0,2 million de moins-values avant dépréciations, sur ses actifs détenus en direct contre un gain de US \$1,1 million sur la même période de l'exercice précédent.

Le portefeuille d'investissements de la Société comporte des plus-values latentes avant impôts pour US \$53,0 millions (dont US \$10,2 millions sur le "FWA" qui ne sont pas reflétées dans le bilan de la Société) au 31 mars 2009.

Frais généraux

Les frais généraux pour les trois mois clos au 31 mars 2009 s'élèvent à US \$27,8 millions contre US \$39,9 millions sur la même période de l'exercice précédent. Hors impact de change, les frais généraux sont en baisse de US \$9,6 millions sur les trois premiers mois de l'année 2009, soit une baisse de 24,1% par rapport aux trois premiers mois de l'année 2008. La baisse résulte principalement de la réduction des charges liées à l'amortissement du plan d'actionnariat et aux mesures engagées dans le cadre du plan de réduction des dépenses initié fin 2008.

A taux de change constant, les coûts associés aux plans d'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions s'élèvent à US \$1,1 million sur les trois mois clos au 31 mars 2009, contre US \$7,9 millions sur la même période de 2008.

Politique de devises et impact de change

La politique de devises de PARIS RE reste inchangée. La Société présente ses résultats consolidés en dollars US ; en conséquence, la politique de la Société consiste à investir le capital de ses principales filiales (*i.e.*, les filiales suisse et française) majoritairement en dollars US afin de limiter la volatilité induite par les variations de change sur la situation nette consolidée. Ces filiales présentant leurs résultats sociaux dans leur devise fonctionnelle locale, cette politique peut entraîner un certain degré de volatilité dans le compte de résultat IFRS de la Société en raison

⁶ Voir les détails au Tableau 1.

des effets de change. L'impact sur le compte de résultat consolidé est cependant compensé par un impact de sens contraire directement enregistré dans les capitaux propres.

L'application de cette politique a entraîné dans les comptes IFRS de la Société un résultat de change positif net d'impôts sur le premier trimestre de l'année 2009 de US \$73,6 millions, contre un résultat de change négatif net d'impôts de US \$176.7 millions sur le premier trimestre de l'année 2008.

Cet effet de change positif dans le compte de résultat est compensé par une variation négative de la réserve de conversion des capitaux propres de la Société mère qui s'élève à US \$(107,2) millions pour les trois premiers mois de l'année 2009. L'impact net sur les capitaux propres est une perte de US \$(33,6) millions pour le trimestre clos le 31 mars 2009.

Résultats IFRS

Le résultat net IFRS de la Société, qui inclut la charge d'amortissement relative à l'acquisition des activités d'AXA RE, les variations de change, les plus- et moins-values réalisées et la dépréciation d'actifs, s'élève à US \$118,6 millions, soit US \$1,46 par action, sur le premier trimestre 2009. Ces gains liés principalement au résultat de change positif ci-dessus développés, sont compensés par un impact de sens contraire directement enregistré dans les capitaux propres.

Le tableau suivant réconcilie le résultat net opérationnel, le résultat net IFRS et le résultat dilué par action correspondant :

en millions de US \$, excepté données par actions en US \$

Du résultat opérationnel net au résultat net	Trois mois clos au 31 mars	
	2009	2008
Résultat opérationnel	61.0	69.6
Plus et (moins-values) réalisées sur placements nets	(0.2)	1.1
Impôts sur plus et (moins-values) réalisées	0.0	(0.3)
Provisions	(0.4)	-
Impôts sur provisions	0.0	-
Amortissement des immobilisations incorporelles	(21.6)	(32.8)
Impôts relatifs aux immobilisations incorporelles	6.1	9.6
Résultat de change et var. de la juste valeur	77.5	(183.5)
IS sur résultat de change et var. de la juste valeur	(3.9)	6.8
Résultat net IFRS	118.6	(129.5)
Résultats dilués par action		
Résultat opérationnel (en US \$ par action)	0.75	0.79
Résultat net IFRS (en US \$ par action)	1.46	(1.47)
Nombre moyen pondéré d'actions - base diluée (en millions d'actions)	80.95	87.87

Le nombre moyen pondéré d'actions sur une base diluée utilisé pour le calcul du résultat net opérationnel et du résultat net IFRS par action est de 80,95 millions pour les trois premiers mois de l'année 2009.

Capitaux propres par action

Les capitaux propres s'élèvent à US \$2 045,2 millions et les capitaux propres hors immobilisations incorporelles à US \$1 905,4 millions au 31 mars 2009. Les capitaux propres par action et les capitaux propres par action - sur base diluée - s'élèvent respectivement à US \$25,01 et à US \$24,00 au 31 mars 2009. Les capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles et les capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles - sur base diluée - s'élèvent respectivement à US \$23,30 et US \$22,49 au 31 mars 2009⁷.

Le nombre d'actions et le nombre d'actions sur une base diluée utilisés pour le calcul des capitaux propres par action et des capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles est de 81,77 millions et de 92,20 millions pour les trois premiers mois de l'année 2009.

Principaux événements post 31 mars 2009

Les renouvellements d'avril au Japon ont confirmé la tendance positive sur les taux de primes amorcée en janvier (hausse des taux de l'ordre de 5% sur une base ajustée aux risques). Le renforcement du JPY contre l'US \$ nous a conduit à adapter l'exposition de la Société aux catastrophes naturelles.

Les renouvellements de juillet aux Etats-Unis montrent des signes très visibles de renforcement des taux sur les couvertures CAT, tandis que les autres branches restent atones. La branche RC est décevante.

Le programme de rachat d'actions est actuellement en veille.

Vente du bureau de la CGRM à Monaco. Dans le cadre de la dissolution prévue de la filiale monégasque de PARIS RE, la Société a vendu ses locaux le 4 mai, générant un gain net d'impôts d'environ EUR3,2 millions qui sera comptabilisé sur le deuxième trimestre 2009.

Comme annoncé, la Société a effectué une redistribution de capital à ses actionnaires pour un montant de CHF172,87 soit CHF2,02 par actions le 5 mai 2009.

Une présentation, pouvant servir de support lors de la conférence téléphonique sur les résultats, peut être téléchargée du site Internet de la Société une heure avant l'ouverture de la conférence.

La rediffusion de la conférence est accessible par téléphone du 13 au 20 mai 2009 en composant :

<i>Pour la France, le</i>	<i>+ 33 (0)1 71 23 02 48</i>
<i>Pour le Royaume-Uni, le</i>	<i>+ 44 (0)20 7806 1970</i>
<i>Pour les États-Unis, le</i>	<i>+ 1 718 354 1112 Code : 9408011#</i>

Les Comptes consolidés pour les trois mois clos le 31 mars 2009 seront disponibles sur le site Internet de la Société dans la rubrique "Investor Relations" le 29 mai 2009.

Ce communiqué peut contenir des informations prospectives reposant sur des croyances, prévisions et hypothèses actuelles qui sont notamment (mais sans caractère limitatif) fondées sur des hypothèses relatives aux stratégies commerciales actuelles [et futures] et au développement du secteur de la réassurance dans lequel la Société opère. Les informations prospectives recèlent par nature des risques connus et inconnus, des incertitudes et dépendent d'événements ou d'autres circonstances, qui peuvent avoir pour conséquence que les résultats futurs, les conditions financières, les performances, les réalisations ainsi que les développements du secteur dans lequel PARIS RE Holdings Limited opère ou d'autres événements, pourraient différer sensiblement de ceux exprimés ou suggérés par ces informations prospectives. Ces informations prospectives ne sont pas une garantie quant à la performance future de PARIS RE Holdings Limited. Les informations prospectives sont données uniquement à la date du présent communiqué. PARIS RE Holdings Limited n'est en aucun cas tenue de publier une quelconque mise à jour de ces informations prospectives ni de communiquer de nouvelles informations, événements futurs ou toute autre circonstance.

PARIS RE Holdings Limited ne communique pas de "prévision de bénéfice" au sens du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission européenne. En conséquence, les informations prospectives incluses dans ce communiqué ne sauraient être assimilées à de telles prévisions de bénéfice.

Veuillez vous référer au Document de Référence de PARIS RE Holdings Limited enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2009 sous le n°R.09-036 pour une description des principaux risques et incertitudes susceptibles d'influencer l'activité de la Société.

Ce document est disponible sur le site de la Société : www.paris-re.com.

PROCHAINE PUBLICATION

→ Résultats 2^{ème} trimestre et des 6 premiers mois 2009
lundi 10 août 2009

PARIS RE Holdings Ltd.
Postrasse 30, Postfach 851
CH-6301 Zug
+41 41 727 51 51
www.paris-re.com

→ A propos de PARIS RE

PARIS RE est un fournisseur global de solutions de réassurance opérant à travers ses filiales en Suisse, en France, aux États-Unis, à Singapour, au Canada et aux Bermudes. PARIS RE emploie actuellement environ 400 personnes. PARIS RE est actif dans toutes les branches de réassurance traitée et facultative dont celles relatives au dommage, à la responsabilité civile, à la marine, à l'aviation & l'espace, au crédit & caution, à la vie, aux accidents & à la santé ainsi qu'à une grande variété d'autres risques. À sa création, PARIS RE a acquis la majeure partie des activités de la société AXA RE. Les actionnaires majoritaires de PARIS RE font partie d'un groupe d'investisseurs mené par Hellman & Friedman, Stone Point Capital, Vestar Capital Partners et Crestview Partners.

⁷ Voir le Tableau 2 - Capitaux propres hors immobilisations incorporelles pour une réconciliation des capitaux propres contre les capitaux propres hors immobilisations incorporelles.

APPENDICES

Bilan consolidé

en millions de US \$ (net)

	31 mars 2009	31 décembre 2008
Actif		
Immobilisations incorporelles	193.8	224.9
Actifs Funds Withheld ("FWA")	2,330.0	2,472.8
Actifs détenus directement	2,225.6	2,206.9
Total actifs financiers investis	4,555.6	4,679.8
Provisions techniques cédées	282.0	230.4
Impôts différés actif	31.6	18.8
Créances nées d'opérations de réassurance "Reserve agreement"	128.0	151.5
	37.0	39.6
Autres créances d'exploitation	55.1	58.5
Autres immobilisations	3.7	3.6
Comptes de régularisation sur actifs techniques	964.8	603.9
Total autres actifs	1,188.6	857.1
Trésorerie et équivalent de trésorerie	502.4	380.7
Total actif	6,754.0	6,391.7
Passif		
Capital social et primes	1,175.7	1,317.2
Report à nouveau et autres réserves	627.9	658.5
Réserves de conversion	123.0	230.2
Résultat consolidé	118.6	(34.2)
Total capitaux propres	2,045.2	2,171.8
Provisions techniques brutes	4,059.5	3,781.4
Couverture de change naturelle	4.1	6.4
Total des passifs liés à des contrats de réassurance et d'investissement	4,063.6	3,787.8
Provisions pour risques et charges	13.1	11.9
Impôts différés passif	89.8	92.5
Dettes de financement	-	-
Dettes nées d'opérations de réassurance	146.2	130.1
Reserve agreement	105.6	109.6
Dettes fiscales exigibles	21.3	8.8
Autres dettes d'exploitation	194.8	50.6
Comptes de régularisation sur passifs techniques	74.5	28.6
Total autres dettes	542.4	327.7
Trésorerie créditrice	-	-
Total passif	6,754.0	6,391.7

en millions de US \$ (net)

Capitaux propres hors immobilisations incorporelles

	31 mars 2009	31 décembre 2008
Capitaux propres	2,045.2	2,171.8
Immobilisations incorporelles	(193.8)	(224.9)
Impôts différés sur Immobilisations incorporelles	54.0	62.8
Capitaux propres hors immobilisations incorporelles	1,905.4	2,009.6

en millions de US \$

Résultat opérationnel	Trois mois clos le 31 mars		
	2009	2008 Pro forma	2008
<i>(Résultat des cessions en réassurance ventilé)</i>			
Primes émises brutes¹	661.1	780.5	773.9
Primes cédées ¹	(85.9)	(139.7)	(139.3)
Primes émises nettes¹	575.2	640.8	634.6
Variation nette des provisions pour primes non acquises ¹	(275.7)	(358.9)	(359.4)
Primes acquises nettes¹	299.5	281.9	275.2
Commissions et courtage ¹	(46.5)	(51.7)	(50.1)
Sinistres ¹	(201.9)	(171.5)	(166.4)
Résultat technique	51.2	58.7	58.7
Produits net des placements	43.6	69.6	69.6
Financial results – other	(0.2)	(0.8)	(0.8)
Résultat financier avant plus et moins value de cessions et résultat de change	43.4	68.8	68.8
Frais généraux avant amortissement des immobilisations incorporelles	(27.8)	(39.9)	(39.9)
Résultat opérationnel avant impôt	66.8	87.6	87.6
Impôts	(5.8)	(18.0)	(18.0)
Résultat opérationnel net	61.0	69.6	69.6

¹ Non audité -Pro forma

Les primes brutes sont ajustées de la rétrocession comptabilisée par AXA RE au nom de PARIS RE et les charges de sinistres sont retraitées de l'impact du Reserve Agreement avec AXA RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement comme dans les précédentes clôtures.

Ratios			
Ratio sinistres / primes	67.4%	60.8%	60.5%
Ratio de chargement net	24.8%	32.5%	32.7%
Ratio commissions et courtage	15.5%	18.3%	18.2%
Ratio frais généraux	9.3%	14.2%	14.5%
Ratio frais généraux (hors amortissement du plan d'actionariat)	8.9%	11.4%	11.6%
Ratio combiné	92.2%	93.3%	93.2%
Ratio combiné (hors amortissement du plan d'actionariat)	91.9%	90.5%	90.3%

Indicateurs non IFRS

En complément des indicateurs IFRS de ce communiqué, nous avons introduit les indicateurs non IFRS suivants :

Résultat net opérationnel. Le résultat net opérationnel se définit comme le résultat net IFRS retraité (i) de l'impact après impôt de l'amortissement des immobilisations incorporelles provenant de l'acquisition de l'activité d'AXA RE, (ii) de l'impact après impôt des écarts de conversion principalement liés à la réévaluation du capital émis en dollars US des filiales qui enregistrent leurs comptes en devises autres que le dollar US, (iii) de l'impact après impôt des plus- et moins-values réalisées au cours de la période et (iv) de la dépréciation après impôts sur actifs investis.

Capitaux propres par action et capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles sur base diluée en suivant la méthode "base diluée". Les capitaux propres par action et les capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles sont calculés en supposant que tous les bons de souscription et options (acquis et non acquis) sont exercés si leur prix d'exercice n'excède pas le montant des capitaux propres par action sur base diluée. Voir rapprochement en Tableau 2.

Capitaux propres hors immobilisations incorporelles. Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles sont définis comme les capitaux propres réduits des immobilisations incorporelles liées principalement à l'acquisition de l'activité d'AXA RE nettes des impôts différés correspondants.

Prise en compte des devises

Impact de change dans les comptes sociaux des filiales. Les opérations réalisées en devise autre que la devise locale sont converties en devise locale au taux de change à la date de l'opération, mais pour des raisons pratiques, est appliqué un taux de change moyen à l'ensemble des opérations d'une devise donnée.

Consolidation des états financiers d'une filiale étrangère. Quand la devise locale d'une filiale de PARIS RE est différente de la devise de présentation des comptes consolidés, le bilan de cette filiale est converti en utilisant le taux de change à la clôture alors que le compte de résultat est converti en utilisant le taux moyen sur la période. Les écarts de conversion sont enregistrés en capitaux propres sur la ligne "Réserves de conversion".

TABLE 1

en millions de US \$

Exposition aux ABS	31 mars 2009	31 décembre 2008
ABS Residence	21.9	28.8
dont "Subprime"	5.6	7.8
dont "Alt A"	3.2	3.7
dont "Maisons préfabriquées"	6.5	7.3
dont "Prime"	6.7	10.1
CMBS	2.6	2.7
ABS Auto	-	-
ABS Carte de crédit	-	-
ABS Equipement	-	-
AGENCE CMO/MBS	74.7	76.5
ABS Prêt étudiant	14.8	16.0
Coût historique net des actifs au 30 septembre 2008	114.0	124.1
Plus ou moins valeurs latentes (OCI et hors bilan)	(1.1)	(3.2)
Valeur de marché au 31 décembre 2008	112.9	120.9
Total actifs investis	5,058.0	5,060.5
% des actifs investis	2.2%	2.4%

en millions de US \$

Détail des plus ou moins valeurs latentes sur ABS	31 mars 2009	31 décembre 2008
Plus ou moins valeurs latentes sur ABS avant impairment	(33.2)	(30.2)
Solde dépréciation au bilan	(32.1)	(27.0)
Plus ou moins valeurs latentes résiduelles	(1.1)	(3.2)

TABLE 2

en millions de US \$, sauf données par action en US \$

Capitaux propres par action	31 mars 2009	31 décembre 2009
Capitaux propres	2,045.2	2,171.8
Nombre d'actions net des actions propres	80,620.9	80,659.7
A ajouter : Unités d'actions assorties de restrictions (RSU)	791.1	806.3
A ajouter : RSU attribuées le 05 mai à la suite de la réduction de capital	360.0	
Nombre d'actions	81,772.0	81,466.1
Capitaux propres par action	25.01	26.66
Capitaux propres	2,045.2	2,171.8
A déduire : Immobilisations incorporelles	(193.8)	(224.9)
A déduire : Impôts différés passifs relatifs aux immobilisations incorporelles	54.0	62.8
Capitaux propres hors immobilisations incorporelles	1,905.4	2,009.6
Nombre d'actions	81,772.0	81,466.1
Capitaux propres hors immobilisations incorporelles par action	23.30	24.67
Capitaux propres	2,045.2	2,171.8
A ajouter : Profits provenant de l'exercice des options	39.3	40.1
A ajouter : Profits provenant de l'exercice des bons de souscription	128.6	143.5
Capitaux propres corrigés de l'effet des instruments dilutifs	2,213.1	2,355.4
Nombre d'actions existantes	80,620.9	80,659.7
A ajouter : Unités d'actions assorties de restrictions (RSU)	791.1	806.3
A ajouter : RSU attribuées le 05 mai à la suite de la réduction de	360.0	
A ajouter : Options d'achat	1,942.2	1,968.7
A ajouter : Options d'achat d'actions	8,487.8	8,487.8
Nombre d'actions existantes sur base diluée	92,202.0	91,922.5
Capitaux propres par action sur base entièrement diluée	24.00	25.62
Capitaux propres	2,045.2	2,171.8
A déduire : Immobilisations incorporelles	(193.8)	(224.9)
A déduire : Impôts différés passif relatifs aux immobilisations incorporelles	54.0	62.8
Capitaux propres hors immobilisations incorporelles	1,905.4	2,009.6
A ajouter : Profits provenant de l'exercice des options	39.3	40.1
A ajouter : Profits provenant de l'exercice des bons de souscription	128.6	143.5
Capitaux propres corrigés de l'effet des instruments dilutifs	2,073.3	2,193.2
Nombre d'actions existantes	80,620.9	80,659.7
A ajouter : Unités d'actions assorties de restrictions (RSU)	791.1	806.3
A ajouter : RSU attribuées le 05 mai à la suite de la réduction de	360.0	
A ajouter : Options d'achat	1,942.2	1,968.7
A ajouter : Options d'achat d'actions	8,487.8	8,487.8
Nombre d'actions existantes sur base diluée	92,202.0	91,922.5
Capitaux propres hors immobilisation corporelles par action sur base entièrement diluée	22.49	23.86