



PARIS RE HOLDINGS LIMITED

Document de référence

Incluant le Rapport Financier Annuel

Exercice 2008



Le présent Document de référence a été enregistré sous le numéro R.09-036 par l'Autorité des Marchés Financiers (l' « AMF ») le 29 avril 2009, conformément à l'article 212-13 de son Règlement Général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission européenne, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de référence :

- Les comptes consolidés de PARIS RE Holdings Limited relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, ainsi que le rapport du Commissaire aux comptes y afférent, figurant dans le Document de référence de PARIS RE Holdings Limited enregistré auprès de l'AMF le 29 août 2008 sous le numéro R.08-101 aux pages 123 à 179 ;
- les comptes consolidés de PARIS RE Holdings Limited relatifs à la période allant du 1^{er} juillet au 31 décembre 2006, ainsi que le rapport du Commissaire aux comptes y afférent, figurant dans le Document de Base de PARIS RE Holdings Limited visé par l'AMF le 28 mai 2007 sous le numéro I.07-085 (le « Document de Base ») aux pages 153 à 199 et 274 ;
- les comptes consolidés pro forma de PARIS RE Holdings Limited relatifs à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006 ainsi que le rapport du Commissaire aux comptes y afférent, figurant dans le Document de Base de PARIS RE Holdings Limited visé par l'AMF le 28 mai 2007 sous le numéro I.07-085 (le « Document de Base ») aux pages 277 à 329.

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais au siège social de PARIS RE Holdings Limited à Poststrasse 30, 6300 Zoug, Suisse, et auprès du correspondant de la Société en France, conformément aux dispositions de l'article 216-1 du Règlement général de l'AMF, à PARIS RE (France) S.A., 39, rue du Colisée, 75008 Paris, France, ainsi que sur les sites Internet de la Société (www.paris-re.com) et de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») (www.amf-france.org).

Dans le présent Document de référence, et sauf indication contraire, les termes « Société » et « PARIS RE Holdings » désignent exclusivement « PARIS RE Holdings Limited ». Les termes « PARIS RE », « Groupe », « nous », « notre », « nos » et « nôtre(s) » font référence, après réalisation des opérations d'acquisition de l'activité de COLISÉE RE (anciennement connue sous le nom d'AXA RE), à la Société et à ses filiales consolidées, tandis qu'avant cette date les termes « nous », « notre », « nos » et « nôtre(s) » font référence à COLISÉE RE et, sauf si le contexte l'exclut, à ses filiales consolidées.

Les différentes opérations par le biais desquelles l'activité de réassurance de COLISÉE RE nous a été transférée le 21 décembre 2006 (« l'Acquisition »), ainsi que la description des principaux termes des accords conclus avec COLISÉE RE dans le cadre de l'Acquisition sont traitées dans la Partie 19 du présent Document de référence. La description du secteur de la réassurance et la définition des termes propres à ce secteur figurent dans les Parties 6 et 27 du présent Document de référence.

Certaines informations présentées dans la Partie 6 du présent Document de référence, et en particulier les répartitions des primes au sein des zones géographiques et par circuit de distribution ont été établies à partir des données provenant de l'outil de suivi du portefeuille de souscription de la Société. Cet outil de gestion n'est pas directement relié aux systèmes comptables et au grand livre de la Société pour ces informations et n'a pas été couvert par l'audit des états financiers effectué par les organes de révision de la Société.

A l'exception des comptes consolidés au 31 décembre 2008 figurant en Annexe 2 du présent Document de référence et sauf indication contraire, toute référence faite dans le présent Document de référence aux « primes émises brutes » désigne les primes émises brutes retraitées de l'accord de récession avec COLISÉE RE et tenant compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

La somme de certains montants figurant dans le présent Document de référence peut aboutir à des résultats inexacts du fait des arrondis.

INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent Document de référence peut contenir des informations prospectives identifiables notamment par l'utilisation des termes « prévoir », « croire », « s'attendre à », « planifier », « avoir », « supposer », « viser », « estimer », « projeter », « sera », « serait », « peut », « pourrait », « citer », « avoir l'intention de », « devrait » et leurs formes négatives respectives, ainsi que d'autres expressions similaires. Toutes les informations figurant dans le présent Document de référence, autres que celles reposant sur des faits historiques, et notamment les informations qui se rapportent à la situation financière, au retour sur capitaux propres, aux dividendes, aux flux de trésorerie, à la trésorerie, à la stratégie, aux intentions et aux objectifs de la Société, constituent des informations prospectives.

Ces informations prospectives reposent sur des croyances, prévisions et hypothèses actuelles qui sont notamment (mais sans caractère limitatif) fondées sur des hypothèses relatives aux stratégies commerciales actuelles 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'autres circonstances, qui peuvent avoir pour conséquence que les résultats futurs, les performances ou les réalisations, les résultats du secteur ou d'autres événements, pourraient différer sensiblement de ceux exprimés ou suggérés par ces informations prospectives.

Les facteurs qui pourraient être à l'origine de ces écarts significatifs entre les résultats, performances ou réalisations effectifs et ceux évoqués dans les informations prospectives incluent, sans caractère limitatif, ceux décrits dans la Partie 4 du présent Document de référence. Ces risques, ou certains d'entre eux, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière et les résultats du Groupe.

Les informations prospectives sont données uniquement à la date d'enregistrement du présent Document de référence, et la Société ne prend aucun engagement de publier des mises à jour ou des révisions d'aucune information prospective contenue dans le présent Document de référence, qui auraient pour effet de refléter tout changement dans les objectifs ou dans les événements, les conditions ou les circonstances sur lesquels sont fondées ces informations prospectives.

TABLE DES MATIÈRES

1	PERSONNE RESPONSABLE	11
1.1	Responsable du Document de référence	11
1.2	Attestation du responsable du Document de référence	11
2.	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	12
2.1	Commissaires aux comptes de la Société et du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.....	12
2.2	Commissaires aux comptes suppléants	12
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	13
4.	FACTEURS DE RISQUE ET CONTROLE INTERNE	17
4.1	Facteurs de risque	17
4.1.1	Risques relatifs à la Société et au secteur de la réassurance	17
4.1.1.1	Risques d'assurance	17
4.1.1.2	Risques de marché	21
4.1.1.3	Risques opérationnels	23
4.1.1.4	Risques juridiques	23
4.1.1.5	Autres risques	25
4.1.2	Risques liés à la fiscalité	25
4.1.3	Gestion des risques	26
4.2	Contrôle interne	27
4.2.1	Contexte, objectifs et cadre méthodologique du contrôle interne au sein de PARIS RE	27
4.2.1.1	Contexte	27
4.2.1.2	Objectifs	27
4.2.1.3	Cadre méthodologique	28
4.2.2	Organisation et champ d'application du contrôle interne au sein de PARIS RE	29
4.2.2.1	Organisation de PARIS RE	29
4.2.2.2	Champ d'application du contrôle interne	31
4.2.3	Principaux acteurs et procédés de contrôle au sein de PARIS RE	32
4.2.3.1	Conseil d'administration	32
4.2.3.2	Comité de direction et comités internes	32
4.2.3.3	Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne	34
4.2.3.4	Fonctionnement	34
4.2.4	Contrôle interne applicable aux informations financières et comptables	38
4.2.4.1	Comptabilité, Coordination et Consolidation	38
4.2.4.2	Contrôle de Gestion	39
4.2.4.3	Communication Financière et Relations Extérieures	40
5.	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ	41
5.1	Histoire et évolution de la Société	41
5.1.1	Dénomination sociale	41
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement	41
5.1.3	Date de constitution et durée	41
5.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	41
5.1.4.1	Siège social	41

5.1.4.2	Forme juridique	41
5.1.4.3	Législation applicable à l'activité de réassurance	41
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités	48
5.2	Investissements	49
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS.....	50
6.1	Présentation générale de la réassurance	50
6.1.1	Principe.....	50
6.1.2	Types de réassurance	50
6.1.2.1	Réassurance par traité et réassurance facultative.....	50
6.1.2.2	Réassurance dommages aux biens et autres couvertures de réassurance.....	51
6.1.2.3	Réassurance proportionnelle et réassurance non proportionnelle	51
6.1.2.4	Courtier et réassurance directe.....	52
6.1.2.5	Rétrocession	52
6.1.2.6	Évolutions récentes du secteur	52
6.2	Stratégie.....	53
6.2.1	Optimiser la rentabilité en privilégiant la rentabilité de nos souscriptions	53
6.2.2	Cibler les activités dommages aux biens et responsabilité civile pour lesquelles nous entretenons des relations clients fortes.....	53
6.2.3	Exploiter notre plate-forme opérationnelle globale et notre portefeuille géographiquement diversifié ...	53
6.2.4	Tirer le meilleur parti de nos compétences techniques et de la solidité de notre structure financière ...	53
6.2.5	Créer de la valeur par une gestion active de notre capital.....	54
6.3	Positionnement concurrentiel	54
6.3.1	Un secteur concurrentiel	54
6.3.2	Nos avantages concurrentiels.....	55
6.3.2.1	Aperçu	55
6.3.2.2	Une plate-forme internationale avec une assise financière solide	55
6.3.2.3	Une équipe de dirigeants expérimentés et motivés par la création de valeur pour les actionnaires	55
6.3.2.4	Une présence locale et une capacité d'intervention mondiale	55
6.3.2.5	Un portefeuille diversifié à la composition géographique équilibrée	55
6.3.2.6	Une expertise réelle et reconnue en matière de gestion des risques.....	55
6.3.2.7	Une plate-forme opérationnelle axée sur la rentabilité	56
6.3.2.8	Un actionariat concerné possédant une grande expérience dans le secteur	56
6.4	Les activités du Groupe PARIS RE.....	56
6.4.1	Présentation générale des activités	56
6.4.2	Répartition du portefeuille par zone géographique et par branche d'activité	57
6.4.3	Dommages aux biens	59
6.4.4	Responsabilité Civile.....	60
6.4.5	Facultative	60
6.4.6	Crédit et caution	61
6.4.7	Maritime, aéronautique et spatiale (MAS)	61
6.4.8	Vie, accident et santé	61
6.5	Distribution	61
6.6	Souscription, gestion des risques et rétrocessions.....	61
6.6.1	Souscription	61
6.6.2	Gestion du risque technique	62
6.6.2.1	Contrôle de nos expositions et du risque de catastrophe	63
6.6.2.2	Achat de rétrocession	63
6.7	Gestion des sinistres	64
6.8	Provisions pour sinistres et pour frais de règlement des sinistres	65

6.8.1	Détermination des provisions pour sinistres et pour frais de règlement des sinistres	65
6.8.2	Adéquation des réserves	66
6.8.3	Évolution des provisions pour sinistres	66
6.9	Investissements	68
6.9.1	Présentation générale	68
6.9.2	<i>Funds Withheld Asset</i>	69
6.9.3	Actifs investis	71
6.10	Notations.....	73
7.	ORGANIGRAMME.....	74
7.1	Organigramme du Groupe.....	74
7.2	Filiales.....	75
7.2.1	PARIS RE Luxembourg S.à.r.l. (Luxembourg)	75
7.2.2	PARIS RE Holdings France (France)	75
7.2.3	PARIS RE (France).....	76
7.2.4	Succursale de PARIS RE (France) au Canada	76
7.2.5	PARIS RE Switzerland AG (Suisse).....	76
7.2.6	PARIS RE RISC Ltd. (Bermudes).....	76
7.2.7	PARIS RE America Insurance Company (USA).....	76
7.2.8	Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo (« C.G.R.M. ») (Monaco)	76
7.2.9	PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. (Singapour)	77
7.2.10	PARIS RE Finance (France).....	77
7.2.11	PARIS RE Insurance Company (France).....	77
7.3	Relations mère-filiales	77
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	78
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE	79
9.1	Informations générales	79
9.1.1	Fluctuations des taux de change	79
9.1.2	Taux d'intérêt.....	79
9.1.3	Principes d'établissement et de présentation des comptes consolidés	80
9.2	Activité du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	80
9.2.1	Résultats consolidés du Groupe.....	80
9.2.1.1	Faits marquants de l'année 2008.....	80
9.2.1.2	Résultats d'exploitation	81
9.2.1.3	Résultat Financier	83
9.2.1.4	Frais Généraux.....	83
9.2.1.5	Politique de devises et impact de change	84
9.2.1.6	Capitaux propres par action.....	84
9.2.2	Analyse des résultats consolidés du Groupe par branche d'activité.....	84
9.2.2.1	Dommages aux biens	85
9.2.2.2	Facultative	85
9.2.2.3	Responsabilité civile.....	86
9.2.2.4	Crédit et caution.....	86
9.2.2.5	Maritime, aéronautique et spatiale.....	87
9.2.2.6	Vie, accident et santé.....	87
9.3	Activité de la société PARIS RE Holdings Limited au cours de l'exercice 2008	87

10.	TRESORERIE ET CAPITAUX.....	88
10.1	Considérations générales.....	88
10.2	Ressources de trésorerie.....	88
10.3	Dividendes reçus des filiales.....	89
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	90
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES.....	91
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE.....	92
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DIRECTION GÉNÉRALE.....	93
14.1	Composition du Conseil d'administration.....	93
14.1.1	Les administrateurs.....	93
14.1.1.1	Curriculum Vitae des administrateurs.....	95
14.1.1.2	Mandats et fonctions des administrateurs.....	98
14.1.1.3	Indépendance des administrateurs.....	101
14.1.1.4	Conflits d'intérêts au niveau du Conseil d'administration et de la Direction Générale.....	102
14.1.2	Les représentants sans droit de vote.....	102
14.2	Pouvoirs du Conseil d'administration.....	102
14.2.1	Pouvoirs.....	102
14.2.2	Délégation de pouvoirs.....	103
14.3	Fonctionnement du Conseil d'administration.....	103
14.3.1	Les réunions du Conseil d'administration.....	103
14.3.2	Les Comités du Conseil d'administration.....	104
14.3.2.1	Comité Exécutif et de Gouvernance (<i>Executive and Corporate Governance Committee</i>).....	104
14.3.2.2	Comité des Finances et des Investissements (<i>Finance and Investment Committee</i>).....	105
14.3.2.3	Comité d'Audit (<i>Audit Committee</i>).....	106
14.3.2.4	Comité des Rémunérations (<i>Compensation Committee</i>).....	107
14.3.2.5	Comité de Souscription et Gestion des Risques (<i>Underwriting and Risk Management Committee</i>).....	108
14.3.3	Organes de direction.....	108
14.3.3.1	Les Directeurs corporatifs (les « <i>Corporate Officers</i> »).....	108
14.3.3.2	Le Comité de direction du Groupe.....	109
14.4	Auto évaluation du Conseil d'administration.....	110
14.5	Pouvoirs du Directeur général.....	110
14.6	Règles de conduite des administrateurs, <i>Corporate Officers</i> et salariés.....	110
14.7	Description du Conseil d'administration, du Président du Conseil et du Directeur général (extraits des Statuts et du Règlement d'Organisation).....	110
14.7.1	Conseil d'administration.....	110
14.7.1.1	Pouvoirs du Conseil d'administration – Délégations de pouvoirs.....	110
14.7.1.2	Composition du Conseil d'administration.....	110
14.7.1.3	Indemnisation.....	111
14.7.1.4	Révocation des administrateurs.....	111
14.7.1.5	Réunions du Conseil d'administration.....	111
14.7.1.6	Convocation des réunions du Conseil d'administration.....	111
14.7.1.7	Quorum et majorité.....	112
14.7.2	Charte de l'administrateur.....	112

14.7.3	Président du conseil.....	113
14.7.4	Directeur général	113
14.8	Déclarations concernant les administrateurs et la Direction générale	114
14.9	Déclaration relative à la Gouvernance d'entreprise	114
15.	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES.....	115
15.1	Jetons de présence, rémunération et avantages versés aux administrateurs et aux membres du Comité de direction.....	115
15.2	Clauses de rémunération spéciale concernant M. Gerhardt	117
15.3	Contrats entre les administrateurs ou mandataires sociaux	118
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	119
17.	SALARIÉS	120
17.1	Nombre de salariés	120
17.2	Participations, Bons de souscription Série A, stock-options et RSU détenus par les administrateurs et les membres du Comité de direction	120
17.2.1	Actions détenues par les administrateurs et les membres du Comité de direction de la Société	120
17.2.2	Bons de souscription, stock-options et RSU de la Société détenus par les administrateurs et les membres du Comité de direction	121
17.3	Rémunération variable (bonus, accords d'intéressement, accords de participation et plans d'épargne-entreprise).....	121
18.	ACTIONNARIAT	122
18.1	Principaux actionnaires	122
18.2	Droits de vote des actionnaires	124
18.3	Contrôle de la Société et accords pouvant entraîner un changement de contrôle.....	124
18.4	Accords avec des actionnaires de contrôle et Pacte d'Actionnaires.....	124
18.4.1	Demandes d'enregistrements U.S. et enregistrements « conjoints » (piggyback) U.S.	124
18.4.2	Cessions ultérieures à l'issue de l'admission des actions de la Société sur le marché d'Euronext Paris.....	125
18.4.3	Droits de vote – Ajustements	125
18.4.4	Obligation de fournir des informations sur les droits de vote	126
18.4.5	Rachat d'actions	126
18.4.6	Lock-up en cas d'offres publiques.....	126
18.4.7	Accords sur la nomination d'administrateurs.....	126
19.	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS.....	127
19.1	Conventions conclues depuis la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2008	127
19.2	Conventions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	127
19.2.1	Contrat constitutif et règlement intérieur du GIE PARIS RE Finance	127
19.2.2	Convention d'avance en compte courant	127
19.2.3	Conventions de prêt	127

19.2.4	Convention de refacturation.....	127
19.3	Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	128
19.3.1	Convention de refacturation des honoraires et frais liés au contrat de conseil en management et à la convention sur le partage des honoraires et le remboursement des frais de l'acquisition	128
19.3.2	Convention de prêt.....	128
19.3.3	Opérations de constitution.....	128
19.3.3.1	Contrats d'Acquisition.....	128
19.3.3.2	Contrat de Cession d'Actions	129
19.3.3.3	Transfert	129
19.3.3.4	Contrat de Garantie de Réserves et Contrat de Run-off	130
19.3.3.5	Contrats de Rétrocession.....	131
19.3.3.6	Contrat d'Émission et Contrat de Gestion de Demandes d'Indemnisation et de Services.....	131
19.3.3.7	Contrat de services transitoires et contrats de services permanents avec AXA et ses sociétés liées.....	132
19.3.3.8	Comité consultatif mixte	132
19.3.3.9	Questions sociales.....	132
19.3.3.10	Contrats de bail	133
19.3.4	Contrat de conseil en management	133
19.3.5	Contrats de souscriptions des Bons de souscription Trident.....	133
20.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR	134
20.1	INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES.....	134
20.2	Opérations hors bilan	134
20.3	Comptes consolidés pour la période du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2008.....	135
20.4	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	136
20.5	Comptes sociaux pour la période du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2008	136
20.6	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	136
20.7	Montant des honoraires des contrôleurs légaux des comptes.....	137
20.8	Politique de distribution de dividendes et de retour de capital.....	137
20.8.1	La loi suisse en matière de dividendes et de retour de capital	137
20.8.2	Politique de distribution de dividendes et de retour de capital	138
20.8.3	Distributions antérieures de dividendes et de capital.....	138
20.8.4	Régime fiscal des distributions – Impôt fédéral suisse	138
20.8.5	Contrôles des changes.....	139
20.9	Procédures judiciaires et d'arbitrage	139
20.10	Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale de la Société.....	139
21.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	140
21.1	Capital social.....	140
21.1.1	Les actions composant le capital social	140
21.1.2	Législation régissant la création des actions – cessibilité	140
21.1.3	Capital social émis, autorisé et conditionnel	140

21.1.3.1	Capital social émis	140
21.1.3.3	Capital social conditionnel	142
21.1.4	Actions non représentatives du capital	143
21.1.5	Certificats de participation, certificats de jouissance et actions de préférence	144
21.1.6	Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions de la Société détenues par ou pour le compte de la Société elle-même ou par des filiales de la Société	144
21.1.7	Titres donnant accès au capital social	145
21.1.7.1	Plan de RSU et stock-options	145
21.1.7.2	Bons de souscription Série A	146
21.1.7.3	Bons de souscription Trident	147
21.1.7.4	Tableaux récapitulatifs des plans de stock-options et de RSU, des Bons de souscription Série A et des Bons de souscription Trident de la Société au 31 mars 2009	147
21.1.7.5	Dilution maximum	150
21.1.8	Nantissements et garanties	150
21.1.8.1	Nantissements d'actions de la Société	150
21.1.8.2	Nantissements, gages, garanties ou sûretés grevant des actifs de la Société	150
21.2	PARIS RE Holdings Ltd et la Bourse	151
21.3	Statuts	153
21.3.1	Objet social	153
21.3.2	Droits, préférences et restrictions s'attachant à chaque catégorie d'actions existantes	153
21.3.3	Droits de gestion	153
21.3.4	Conditions de modification des droits des actionnaires	154
21.3.5	Assemblées générales d'actionnaires	154
21.3.5.1	Assemblées générales ordinaires et extraordinaires	154
21.3.5.2	Quorum et majorité des Assemblées générales	155
21.3.5.3	Participation aux assemblées et procédure de vote	155
21.3.5.4	Droit de consultation des actionnaires	156
21.3.6	Droit de vote	156
21.3.7	Changement de contrôle	156
21.3.8	Franchissement de seuils	156
21.3.9	Divulgaration de l'identité des actionnaires	157
21.3.10	Modifications du capital social – Émission de titres de créance	157
21.3.10.1	Pouvoir d'émettre des actions – Modification du capital social	157
21.3.10.2	Rachat d'actions	158
21.3.10.3	Droits préférentiels de souscription	158
21.3.10.4	Emprunts – Émission de titres de créance	158
21.3.11	Annonces légales	158
21.3.12	Durée et liquidation	158
21.3.13	Offre publique obligatoire	158
21.3.14	Fusion suivie d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires	159
22.	CONTRATS IMPORTANTS	160
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	161
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	162
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	166
26.	DIFFÉRENCES ENTRE LE DROIT SUISSE DES SOCIÉTÉS ET LE DROIT FRANÇAIS DES SOCIÉTÉS	167

27. GLOSSAIRE DES TERMES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE UTILISÉS 178

28. TABLE DE CONCORDANCE 182

Annexe 1 : Rapport Financier Annuel..... 189

Annexe 2 : Comptes consolidés au 31 décembre 2008 190

Annexe 3 : Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2008 248

Annexe 4 : Comptes sociaux au 31 décembre 2008..... 249

Annexe 5 : Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2008..... 262

1 PERSONNE RESPONSABLE

1.1 Responsable du Document de référence

Monsieur Hans-Peter Gerhardt, Directeur général de la Société.

1.2 Attestation du responsable du Document de référence

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence, en ce comprises ses annexes, sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport financier annuel figurant en Annexe 1 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Nous avons obtenu des Commissaires aux comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document. Cette lettre ne comporte pas d'observation.»

Le 29 avril 2009

Monsieur Hans-Peter Gerhardt
Directeur général de la Société

2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes de la Société et du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2008

	Date de renouvellement	Fin de mandat
Organe de révision de la Société pour les comptes annuels et consolidés Mazars Coresa 20 rue du Conseil Général 1200 Genève, Suisse représenté par Jean-Claude Pauly, réviseur responsable et Jacques Fournier	29 avril 2008 (Assemblée générale)	Assemblée générale annuelle 2009

Il devrait être proposé à l'Assemblée générale du 23 juin 2009 de renouveler le mandat du Commissaire aux comptes jusqu'à l'Assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

Ainsi que l'autorise la loi suisse (article 727 du Code des obligations suisse), la Société n'a pas nommé d'organe de révision suppléant.

3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

Les états financiers consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 inclus dans le présent Document de référence ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière IFRS (*International Financial Reporting Standards*) de l'IASB (International Accounting Standards Board » et aux interprétations de l'IFRC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les états financiers consolidés audités pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 ont fait l'objet d'un rapport du Commissaire aux comptes, Mazars Coresa, conformément aux normes de la profession applicables en Suisse (veuillez vous référer à l'Annexe 3 du présent Document de référence).

Le lecteur est invité à lire les données financières sélectionnées exposées ci-dessous au regard des états financiers consolidés historiques, des états financiers consolidés audités et des Notes annexes à ces états financiers figurant à l'Annexe 2 du présent Document de référence (veuillez vous reporter également à la section 9.2 du présent Document de référence).

Le tableau ci-dessous fournit une sélection d'informations financières extraites des comptes tenant compte, à des fins de comparaison, du Contrat de Rétrocession et du Contrat de Garantie de Réserves (*Reserve Agreement*) avec COLISÉE RE.

	31-déc-08	31-déc-07
(USD milliers)		
Compte de résultat		
Primes émises brutes ^{(1) (2)}	1 403 677	1 455 998
Primes émises nettes ⁽²⁾	1 196 156	1 150 682
Primes acquises nettes ⁽²⁾	1 210 903	1 168 017
Charges des sinistres, nettes des rétrocessions ⁽²⁾	-891 578	-722 400
Commissions et courtage, net ⁽²⁾	-196 755	-202 649
Résultat technique	122 570	242 967
Revenus des placements nets	225 760	231 040
Plus-values et moins-values nettes	-553	7092
Autres éléments financiers	-162 788	-125 823
Charges d'intérêts	0	0
Résultat financier dont charges d'intérêts	62 419	112 310
Frais généraux	-154 745	-139 468
Résultat avant dépréciation des écarts d'acquisition et amortissement des immobilisations incorporelles	30 244	215 810
Amortissement des immobilisations incorporelles	-61 848	-127 735
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0
Résultat net avant impôt	-31 604	88 075
Impôt sur les bénéfices	-2 601	-1 037
Résultat net après impôt	-34 205	87 038
Résultat net opérationnel ⁽¹³⁾	157 983	271 744
Données de bilan (à fin d'exercice)		
Total des actifs incorporels nets	224 942	306 533
Total des actifs investis nets ⁽³⁾	4 679 776	5 156 781
Réserves techniques cédées nettes	230 367	126 219
Actifs d'impôts différés nets	18 825	3 479
Total des autres actifs nets	857 082	821 029
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽³⁾	380 690	451 594
Total de l'actif	6 391 682	6 865 635
Total des capitaux propres	2 171 759	2 474 115
Total des passifs liés à la réassurance et aux contrats d'investissement	3 787 792	3 988 812
Provisions pour risques et charges	11 947	13 368
Passifs d'impôts différés	92 498	81 798
Dettes	0	0
Total des autres passifs	327 686	307 541
Total du passif	6 391 682	6 865 635
Capitaux propres hors immobilisations incorporelles ⁽¹²⁾	2 009 579	2 252 640
Ratios		
Ratio de sinistres/primes, net de réassurance ⁽⁴⁾	73,60%	61,80%
Ratio de sinistralité attritionnel ⁽⁵⁾	62,70%	57,80%
Ratio de sinistres majeurs ⁽⁶⁾	10,90%	4,00%
Taux de chargement net ⁽⁷⁾	29,00%	29,30%
Taux de frais généraux/primes ⁽⁸⁾	12,80%	11,90%
Taux de commissionnement et de courtage net ⁽⁹⁾	16,20%	17,30%
Ratio combiné ⁽¹⁰⁾	102,70%	91,10%
Rentabilité des capitaux propres ⁽¹¹⁾	7,40%	13,30%

- ¹ Les primes émises brutes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE. En effet, dans le cadre de l'Acquisition, les contrats de rétrocession liés à l'activité de la Société et conclus par COLISÉE RE avant l'Acquisition ont été conservés par COLISÉE RE et n'ont pas été transférés à la Société. En conséquence, les primes émises brutes enregistrées dans les comptes de PARIS RE sont nettes des primes de rétrocession payées directement par COLISÉE RE aux rétrocessionnaires concernés et il en est de même pour la quote-part de primes souscrites par l'intermédiaire de COLISÉE RE. Ce retraitement suppose que le Groupe a émis les primes brutes et conclu ces contrats de rétrocession directement avec les rétrocessionnaires.
- ² Pour 2007, les données sont retraitées de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charge de sinistre uniquement à des fins de comparabilité avec 2008.
- ³ Le bilan comparatif au 31 décembre 2007 a fait l'objet d'un reclassement de la catégorie "Actifs investis détenus directement" à la catégorie "Trésorerie et équivalents de trésorerie" pour un montant de USD 370 millions (veuillez vous référer à la note 8 des comptes consolidés, Annexe 2 du présent Document de référence).
- ⁴ Charges des sinistres, nettes de rétrocessions, divisées par les primes acquises nettes. Le ratio de sinistres/primes est net de tous développements favorables ou défavorables sur les années antérieures.
- ⁵ Charges des sinistres attritionnels, divisées par les primes acquises nettes. Le ratio de sinistralité attritionnelle est net de tous développements favorables ou défavorables sur les années antérieures.
- ⁶ Charges des sinistres majeurs, divisées par les primes acquises nettes. Le ratio de sinistres majeurs est net de tous développements favorables ou défavorables sur les années antérieures.
- ⁷ Somme des commissions nettes et des frais de courtage, y compris les frais d'acquisition et d'exploitation et les frais généraux, divisée par les primes acquises nettes.
- ⁸ Somme des frais généraux, divisée par les primes acquises nettes.
- ⁹ Somme des charges nettes de commissions et de courtage, y compris les frais d'acquisition et d'exploitation, divisée par les primes acquises nettes.
- ¹⁰ Somme du ratio de sinistres/primes et du taux de chargement net.
- ¹¹ La rentabilité des capitaux propres est calculée par division du résultat net opérationnel par les capitaux propres moyens hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt.
- Le résultat net opérationnel se définit comme le résultat net IFRS retraité de (i) l'impact après impôt de l'amortissement des immobilisations incorporelles provenant de l'acquisition de l'activité de COLISÉE RE, (ii) 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) les plus-values et moins-values réalisées, (iv) de la dépréciation après impôts sur actifs investis.
- Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt sont définis comme les capitaux propres réduits des immobilisations incorporelles liées principalement à l'acquisition de l'activité de COLISÉE RE nettes des amortissements et des impôts différés correspondants.
- ¹² Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles se calculent par différence entre le total des capitaux propres et le total des immobilisations incorporelles nettes d'impôt différé. Le montant des impôts différés sur les actifs incorporels est de EUR 62,8 millions au 31 Décembre 2008, et de EUR 85,1 millions sur 2007.
- ¹³ La définition du résultat net opérationnel est donnée dans les sections 9.2.1 et 9.2.1.2 du présent Document de référence.

Le tableau ci-dessous présente le passage entre les comptes certifiés par les Commissaires aux comptes et les données présentées dans le tableau ci-dessus.

Résultat technique

(résultat des cessions en réassurance ventilé)

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2007	Retraitement des primes émises par COLISEE RE au nom de PARIS RE	31 décembre 2007	Retraitement du Reserve Agreement	31 décembre 2007
	1. Certifié		2. Document de référence 2007		3. Document de référence 2008
Primes émises brutes	1 240 229	170 430	1 410 659	45 339	1 455 998
Total des produits - primes	1 240 229	170 430	1 410 659	45 339	1 455 998
Primes cédées	(126 738)	(170 430)	(297 168)	(8 147)	(305 315)
Primes émises nettes	1 113 491	(0)	1 113 491	37 191	1 150 682
Variation nette des provisions pour primes non acquises	17 761	0	17 761	(427)	17 334
Primes acquises nettes	1 131 252	(1)	1 131 251	36 766	1 168 017
Sinistres nets de rétrocession	(695 147)	0	(695 147)	(27 254)	(722 401)
<i>dont sinistres payés nets de rétrocession</i>	<i>(597 856)</i>	<i>0</i>	<i>(597 856)</i>	<i>(27 253)</i>	<i>(625 109)</i>
<i>dont variation des provisions techniques</i>	<i>(97 291)</i>	<i>(0)</i>	<i>(97 291)</i>	<i>0</i>	<i>(97 291)</i>
<i>sinistres nettes de rétrocession</i>					
Commissions et courtage nets de rétrocession	(193 137)	0	(193 137)	(9 512)	(202 649)
Résultat technique	242 967	(0)	242 967	0	242 967

1. Résultat technique extrait des comptes consolidés certifiés

2. Résultat technique présenté dans le Document de référence en 2007:

Les primes émises brutes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE. En effet, dans le cadre de l'Acquisition, les contrats de rétrocession liés à l'activité de la Société et conclus par COLISÉE RE avant l'Acquisition ont été conservés par COLISÉE RE et n'ont pas été transférés à la Société. En conséquence, les primes émises brutes enregistrées dans les comptes de PARIS RE sont nettes des primes de rétrocession payées directement par COLISÉE RE aux rétrocessionnaires concernés et il en est de même pour la quote-part de primes souscrites par l'intermédiaire de COLISÉE RE. Ce retraitement suppose que le Groupe a émis les primes brutes et conclu ces contrats de rétrocession directement avec les rétrocessionnaires.

3. Résultat technique présenté dans le Document de référence en 2008:

Les données sont retraitées de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charge de sinistre uniquement à des fins de comparabilité avec 2008.

4. FACTEURS DE RISQUE ET CONTROLE INTERNE

4.1 Facteurs de risque

Un investissement dans les actions de la Société revient à prendre un certain nombre de risques, inhérents à notre activité. Vous êtes invités à étudier attentivement les informations relatives à ces risques présentées ci-dessous ainsi qu'en note 23 des comptes consolidés au 31 décembre 2008 (veuillez vous référer à l'Annexe 2 du présent Document de référence), ainsi que les autres informations contenues dans le présent Document de référence. Les risques décrits ci-après, de même que ceux que nous ne connaissons pas ou que nous jugeons actuellement peu importants, peuvent avoir un effet défavorable significatif sur notre activité, nos résultats d'exploitation et notre situation financière et entraîner une baisse du cours des actions de la Société.

4.1.1 Risques relatifs à la Société et au secteur de la réassurance

4.1.1.1 Risques d'assurance

Notre exposition aux événements catastrophiques, qu'ils soient d'origine naturelle ou humaine, pourrait causer d'importantes pertes

Un événement catastrophique ou une multitude d'événements catastrophiques peuvent causer d'importantes pertes et avoir un effet défavorable significatif sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation ou nos flux de trésorerie. Les catastrophes naturelles auxquelles nous sommes exposés comprennent notamment les tempêtes, ouragans, tsunamis, tremblements de terre, tornades, pluies diluviennes, hivers rigoureux, inondations, incendies et explosions en résultant et sont, par nature, aléatoires en termes d'occurrence et de gravité. Au cours des dernières années, la fréquence des catastrophes majeures liées au climat a augmenté.

Nous sommes également exposés aux événements catastrophiques imputables à l'homme, tels que les attaques terroristes qui sont difficilement prévisibles et peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur notre activité que sur nos résultats. Il est possible que la fréquence et la gravité des événements catastrophiques imputables à l'homme augmentent.

En conséquence, les déclarations de sinistres résultant de catastrophes d'origine naturelle ou humaine peuvent causer une instabilité de nos résultats financiers sur un trimestre ou sur un exercice fiscal, et affecter gravement notre situation financière ou nos résultats d'exploitation, et ceci particulièrement du fait de la réglementation comptable en vigueur qui ne permet pas aux réassureurs de provisionner ces catastrophes avant leur occurrence. Nous pensons que l'augmentation des concentrations en termes géographiques et de biens assurés ainsi que les effets de l'inflation, accroîtront dans le futur la gravité des déclarations de sinistres liés aux événements catastrophiques.

L'étendue de nos pertes résultant d'événements catastrophiques est fonction du montant total de sinistres assurés subis par nos clients, du nombre de clients affectés, de la fréquence et de la gravité de ces événements. En outre, selon la nature du sinistre, les termes des polices concernées et la rapidité avec laquelle les demandes d'indemnisation sont formulées, nous pouvons être tenus de procéder à d'importantes indemnisations à courte échéance. Pour financer ces obligations d'indemnisation, nous pouvons être contraints de liquider des placements de manière imprévue et dans des conditions de marché défavorables, ou de lever des capitaux à un coût élevé, ces deux solutions étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats d'exploitation.

Nos efforts pour nous protéger contre les pertes liées aux catastrophes, notamment l'application de règles de souscription contraignantes et sélectives, l'achat de réassurance (qualifié de « rétrocession » lorsqu'il est réalisé par un réassureur tel que le Groupe) et le contrôle des accumulations de risques, notamment sur base géographique, n'empêchent pas ces événements d'affecter notre rentabilité ou notre situation financière. La majorité des contrats de réassurance que nous souscrivons en matière de catastrophes naturelles concerne les risques liés aux tremblements de terre, aux inondations et au vent. Par conséquent, nous sommes exposés aux risques d'événements catastrophiques dans de nombreuses régions du monde, tels que par exemple les ouragans et tremblements de terre aux Etats-Unis et les tempêtes et tremblements de terre en Europe et en Asie.

Veillez également vous référer à la note 23.2 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Les risques associés à la souscription de réassurance pourraient nous affecter défavorablement

Dans le cadre de notre activité de réassurance, et à l'instar d'autres réassureurs, nous n'évaluons pas isolément chacun des risques individuels couverts en vertu des traités de réassurance et, de ce fait, nous sommes fortement dépendants des décisions de souscription initiales prises par les compagnies cédantes. Malgré le soin que nous prenons à étudier les politiques de souscription et de gestion de sinistres de nos cédantes, nous sommes exposés au risque que les compagnies cédantes n'aient pas correctement évalué les risques à réassurer et que les primes qui nous ont été cédées ne nous dédommagent pas suffisamment des risques que nous assumons, notamment en réassurance proportionnelle.

Veillez également vous référer à la note 23.2.2 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Nos provisions pour sinistres pourraient ne pas couvrir le développement de nos sinistres survenus de manière adéquate

Alors que, dans le cadre de l'Acquisition, AXA a accepté de garantir les provisions de PARIS RE au titre des sinistres survenus (y compris les sinistres survenus mais non déclarés) avant le 1^{er} janvier 2006, nous restons responsables des sinistres survenus après le 31 décembre 2005 et nos provisions pour sinistres afférentes pourraient s'avérer insuffisantes. En conséquence, dans la mesure où les provisions pour sinistres non couverts par la garantie seraient insuffisantes pour couvrir les sinistres survenus et les frais de règlement associés, nous devrions augmenter ces provisions et donc diminuer d'autant nos bénéfices, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie. Veuillez vous reporter au facteur de risque intitulé « Nous pourrions être défavorablement affectés si COLISÉE RE, AXA ou leurs filiales ne respectaient pas leurs obligations à notre égard ou à l'égard de nos clients » de cette même section pour une description de la garantie et des risques associés.

Les provisions pour sinistres ne sont pas le résultat exact de la somme des engagements, mais constituent une estimation du coût prévisionnel du règlement final des sinistres. A une date donnée, toutes nos estimations de provisions pour sinistres sont issues d'analyses actuarielles et statistiques reposant sur des faits et circonstances connus à cette même date, sur des estimations de tendance du montant des sinistres ainsi que sur d'autres facteurs variables, tels que l'évolution de la doctrine en matière de responsabilité et la conjoncture économique. Les changements de tendances ou tout autre facteur variable peuvent conduire à des déclarations de sinistres supérieures à nos provisions.

Nous avons constitué USD 1.322 millions de provisions nettes pour sinistres au 31 décembre 2008, qui ne bénéficient pas de la garantie de couverture d'AXA. A titre d'illustration, une sous-évaluation de 5 % de ces provisions entraînerait une perte de USD 66,1 millions avant impôt lors d'exercices futurs.

Veillez également vous référer à la note 23.5.1 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Une dégradation de nos notations de solidité financière pourrait avoir une incidence défavorable sur nos relations avec les clients et courtiers et avoir un impact négatif sur la vente de nos produits

Les notations portant sur la capacité de règlement des sinistres sont un élément clé de la compétitivité des réassureurs. Ces notations sont attribuées par des agences de notation aux sociétés d'assurance ou de réassurance et reposent sur des facteurs pertinents pour les assurés plutôt que pour la protection des investisseurs. Elles ne constituent pas des notations de titres ni des recommandations d'acheter, de conserver ou de vendre un titre, et ne doivent pas être prises en compte lors d'une décision d'investissement dans nos actions.

Notre Groupe est actuellement noté « A – » (perspective stable) par Standard & Poor's et « A – » (perspective positive) par A.M. Best.

Les notations font l'objet de révisions périodiques et peuvent être révisées à la hausse, à la baisse ou retirées à la discrétion exclusive des agences de notation. Nos deux notations ci-dessus peuvent donc être revues à la baisse ou retirées par Standard & Poor's et A.M. Best et notre position concurrentielle dans le secteur de l'assurance et de la réassurance peut en souffrir. Nous pouvons alors rencontrer plus de difficultés à commercialiser nos produits. Par ailleurs, conformément aux usages de notre secteur, un grand nombre de nos contrats de réassurance actuels et futurs, sont assortis de clauses autorisant nos contreparties à les résilier si notre notation descend au-dessous d'un seuil prédéfini. L'exercice de son droit d'annulation par une compagnie cédante dépend, entre autres facteurs, du motif et de l'ampleur de la dégradation de la notation, des conditions du marché, ainsi que du tarif et de la disponibilité de couverture de

réassurance de remplacement. En outre, les facilités de crédit sur lesquelles nous nous appuyons pour émettre des lettres de crédit pourraient devenir plus onéreuses ou ne plus être disponibles en cas de dégradation de notre notation. En conséquence, une dégradation peut conduire à une perte substantielle d'activité, dans la mesure où les assurés, les compagnies cédantes et les courtiers qui nous confient ces affaires pourraient se reporter sur des assureurs et des réassureurs bénéficiant d'une notation plus solide.

Le caractère cyclique du secteur de la réassurance pourrait entraîner une fluctuation de nos résultats

Les secteurs de l'assurance et de la réassurance et, en particulier, le marché de la réassurance dommages catastrophes, sont cycliques. Par le passé les résultats d'exploitation des réassureurs ont fluctué de manière significative en raison notamment d'événements importants et parfois imprévisibles, dont la plupart échappent au contrôle direct des dirigeants. Ces événements comprennent notamment :

- la fréquence et la gravité des catastrophes d'origine naturelle ou humaine,
- les niveaux de capacité du marché et la demande de réassurance,
- la concurrence tarifaire,
- la conjoncture économique,
- les modifications de législation, de jurisprudence et de la doctrine en matière de responsabilité.

De ce fait, l'activité de réassurance a toujours été caractérisée par l'alternance de périodes d'intense concurrence tarifaire en raison d'un excès de capacité de souscription et de périodes au cours desquelles les faibles capacités de souscription ont permis de maintenir des niveaux de primes attractifs. La demande en produits de réassurance est liée, dans une large mesure, aux résultats de souscription des sociétés d'assurance directe, à la connaissance et au contrôle de leurs expositions sous-jacentes, de même qu'à la conjoncture économique, et notamment aux performances des marchés financiers, tous ces paramètres influençant les niveaux de rétention des assureurs directs et les taux de prime de réassurance. L'offre de réassurance est également dépendante des prix pratiqués, du montant des sinistres assurés, des capitaux propres mobilisés, de l'utilisation de la capacité sur le marché de la réassurance et du niveau de prise de risque des réassureurs, ce dernier critère variant en fonction des taux de retour sur investissement observés sur le marché. La disponibilité de formes alternatives de réassurance (la titrisation, par exemple) peut également influencer la tarification des produits traditionnels de réassurance. Les cycles par branche ou par zone géographique dans le secteur de la réassurance ne sont pas nécessairement synchronisés et le Groupe prévoit que ces effets de cycle se poursuivront et qu'ils pourront affecter sa situation financière, le résultat de ses activités ou ses flux de trésorerie.

Veuillez également vous référer à la note 23.2.1 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Nous achetons de la rétrocession qui nous expose à un risque de crédit et dont la disponibilité pourrait s'avérer insuffisante à l'avenir

Afin de limiter l'impact de pertes multiples et importantes sur notre situation financière, nous achetons de la réassurance pour notre propre compte. Ce type de réassurance est appelé « rétrocession ». De temps à autre, les conditions de marché limitent, voire empêchent, les assureurs et les réassureurs d'obtenir les types et les montants de réassurance qu'ils considèrent adaptés aux besoins de leur activité. A l'avenir, il n'est pas certain que nous serons toujours en mesure d'obtenir les types et les montants de rétrocession auxquels nous aspirons. Dans l'hypothèse où de la capacité de rétrocession serait disponible, nous ne pouvons garantir que nous serons en mesure de négocier des conditions de prix ou d'autres termes meilleurs que ceux des années précédentes.

L'insolvabilité d'un rétrocessionnaire, son incapacité ou dans le cas d'une dégradation de sa notation, par exemple, son refus d'effectuer les paiements selon les conditions du traité de réassurance le liant à nous, influeraient sur notre situation financière et sur nos résultats. En conséquence, nos rétrocessions nous exposent à un risque de crédit dans la mesure où la cession du risque à des rétrocessionnaires ne décharge pas un réassureur de sa responsabilité à l'égard de ses clients, les compagnies cédantes. Veuillez également vous reporter à la section 6.6.2.2 du présent Document de référence.

Afin de minimiser le risque de crédit associé à nos rétrocessionnaires, nous gérons activement nos risques de contreparties et choisissons généralement des rétrocessionnaires dont la notation est au moins égale à « A – ». Si un rétrocessionnaire possède une notation inférieure à « A – », nous exigeons comme condition préalable à la conclusion d'un accord de rétrocession qu'il constitue des garanties, notamment sous la forme de comptes bloqués et/ou de lettres de crédit. La sélection de nos rétrocessionnaires s'opère suivant une procédure précise, tant qualitative que quantitative, gérée par notre Comité de Sécurité et la validation de la direction est requise avant la signature de tout contrat de

rétrocession. De plus, notre politique de rétrocession est examinée périodiquement par le Comité de Souscription et Gestion des Risques du Conseil d'administration.

Nous ne pouvons pas garantir que nos activités, notre situation financière, nos résultats ou nos perspectives ne seront pas défavorablement affectés malgré nos efforts de gestion des risques décrits ci-dessus.

Veillez également vous référer à la note 23.3.2 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Dans la mesure où nous dépendons des courtiers de réassurance pour une grande partie de notre chiffre d'affaires, nous sommes exposés à un risque de crédit et la perte d'affaires souscrites par leur intermédiaire pourrait nous être préjudiciable

Nous commercialisons nos produits de réassurance à l'échelle mondiale essentiellement par l'intermédiaire de courtiers de réassurance. En 2008, 86% de nos primes émises brutes ont été souscrites par l'intermédiaire de courtiers dont environ les deux-tiers par l'intermédiaire des cinq plus grandes sociétés de courtage. La perte de tout ou partie des affaires souscrites par l'intermédiaire de ces courtiers ou de certains autres courtiers pourrait nous être préjudiciable.

Conformément aux usages du secteur d'activité, nous versons fréquemment les montants des sinistres dus au titre de nos polices à des courtiers de réassurance, et ces courtiers reversent ces montants aux assureurs qui ont réassuré une partie de leurs engagements auprès de nous. Ces assureurs sont des assureurs cédants. Dans certaines juridictions ou en vertu de certains accords contractuels, en cas de non-paiement par un courtier, nous restons responsables vis-à-vis de l'assureur cédant. A l'inverse, dans certaines juridictions, lorsque l'assureur cédant paie des primes au titre de ces polices à des courtiers de réassurance qui doivent nous les payer, ces primes sont considérées comme ayant été payées et l'assureur cédant n'est plus responsable de ces montants à notre égard, que les primes nous aient été ou non effectivement versées par le courtier. En conséquence, en ce qui concerne le règlement des soldes de réassurance, nous assumons un certain degré de risque de crédit lié aux courtiers de réassurance dans le monde.

Nous pourrions être défavorablement affectés si COLISÉE RE, AXA ou leurs filiales ne respectaient pas leurs obligations à notre égard ou à l'égard de nos clients

Dans le cadre de l'Acquisition, nous avons conclu un certain nombre de contrats avec COLISÉE RE et certaines de ses filiales, notamment le Contrat de Garantie de Réserves, les Contrats de Rétrocession et le Contrat de *Run-off* (les « Contrats d'Acquisition »). Pour une description de l'Acquisition et une définition des différents « Contrats d'Acquisitions », veuillez vous reporter à la section 19.3.3 du présent Document de référence.

En vertu des Contrats de Rétrocession, les avantages et les risques des contrats de réassurance de COLISEE RE, notamment ceux conclus à la suite de l'Acquisition conformément au Contrat d'Émission, ont été cédés au Groupe, mais COLISÉE RE reste la contrepartie juridique pour tous ces contrats de réassurance et le détenteur juridique des actifs liés au *Funds Withheld Asset*.

Aux termes du Contrat *Run-off* conclu avec AXA Liabilities Managers, filiale d'AXA, nous sommes convenus qu'AXA Liabilities Managers traitera les déclarations de sinistres de tous les contrats de réassurance et de rétrocession faisant l'objet du Contrat de Garantie de Réserves. Cela comprend l'administration des contrats de réassurance et de rétrocession, le traitement des déclarations de sinistres, les règlements de sinistres et les rachats de contrats. Bien que nous ayons certains droits de consultation concernant la gestion de la liquidation des contrats faisant l'objet du Contrat de Garantie de Réserves, AXA Liabilities Managers n'est pas tenue d'obtenir notre accord préalable concernant la gestion et le règlement des déclarations de sinistres, et aucun accord n'est requis pour les rachats de contrats si le montant des provisions pour sinistres en suspens est inférieur à EUR 100 millions sur une période de douze mois. Si AXA Liabilities Managers ne tient pas compte de nos préoccupations commerciales dans le cadre de nos relations en cours avec les compagnies cédantes et les rétrocessionnaires concernés, notre aptitude à renouveler les contrats de réassurance et de rétrocession avec eux pourrait s'en trouver affectée.

Plus généralement, le manquement par AXA ou ses filiales à leurs obligations au titre des accords transactionnels pourraient nous porter préjudice.

Le contexte concurrentiel dans le secteur de la réassurance pourrait affecter nos résultats

Le secteur de la réassurance est très concurrentiel. Dans la mesure où nous ne sommes entrés que très récemment sur le marché sous notre nouveau nom, nos concurrents bénéficient d'une meilleure notoriété de leurs noms et de leurs marques. Notre positionnement repose sur de nombreux facteurs, notamment sur notre expérience en matière de souscription, notre présence locale, le montant des primes facturées, les conditions de réassurance que nous proposons,

les produits et services que nous offrons, notre rapidité d'indemnisation des sinistres, notre réputation et notre expérience dans nos lignes de produit, ainsi que notre solidité financière et nos notations. Nous sommes en concurrence sur les marchés européens, nord-américains et autres marchés internationaux de la réassurance, avec de nombreuses sociétés de réassurance et d'assurance, dont certaines disposent de ressources financières ou de moyens plus importants, ainsi que de meilleures notations.

Par ailleurs, il est possible que nous n'ayons pas connaissance d'autres sociétés envisageant d'entrer sur le marché de la réassurance, ou de sociétés existantes envisageant de lever des fonds supplémentaires afin d'augmenter leur capacité de souscription. De plus, nous avons récemment assisté à la création, par des acteurs des marchés des capitaux, de produits alternatifs destinés à concurrencer les produits de réassurance. Nous ne sommes pas en mesure de prévoir dans quelle mesure ces initiatives nouvelles, proposées ou potentielles, peuvent affecter la demande de nos produits ou l'offre et les conditions, notamment le prix et la couverture d'assurance, des risques que nous pouvons envisager de souscrire.

4.1.1.2 Risques de marché

Les fluctuations des taux de change pourraient avoir une incidence sur nos résultats

Nous utilisons le dollar US comme devise fonctionnelle. Toutefois, les primes et les sinistres sont libellés en devises d'autres pays pour une partie significative de notre activité. En conséquence, les fluctuations des taux de change utilisés pour la conversion en dollars US de ces autres devises, notamment l'euro, la livre sterling, le dollar canadien, le dollar de Singapour et le franc suisse, ont un impact sur nos résultats financiers consolidés, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie d'une année sur l'autre, ainsi que sur nos recouvrements de rétrocession et sur les mesures auxquelles nous avons recours pour contrôler nos risques, telles que le sinistre maximum probable d'une exposition donnée. Ces fluctuations des taux de change ont également un impact sur la valeur en dollars US de nos investissements ainsi que sur leur rendement. Pour 2008, 51% de nos primes émises brutes ont été libellés en devises autres que le dollar US. En ce qui concerne l'impact des variations significatives des taux de change sur nos capitaux propres, veuillez vous référer à la section 9.1 du présent Document de référence.

Afin de minimiser le risque de chaque entité concernant la monnaie de présentation des états financiers ainsi que le risque de change généré par chaque activité, nous mettons en œuvre une stratégie d'alignement des passifs bilantiels et des actifs bilantiels correspondants. Cette stratégie est appliquée à tous les passifs à l'exception des capitaux propres pour lesquels les actifs correspondant sont libellés en dollars US en vue de minimiser la volatilité liée à notre devise fonctionnelle (veuillez vous référer à la section 9.2.1.5 du présent Document de référence). Pour conduire cette politique, nous achetons et vendons directement les devises appropriées lors d'opérations de conversion au comptant ou à terme ou par le biais d'instruments dérivés. L'exposition au taux de change est gérée par notre Département Finance.

Nous ne pouvons pas garantir que nos activités, notre situation financière, nos résultats ou nos perspectives ne seront pas défavorablement affectés malgré nos efforts de gestion des risques décrits ci-dessus.

Veuillez également vous référer à la note 23.4.1 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Si nous ne sommes pas en mesure d'atteindre nos objectifs de rentabilité ou de rendement de nos investissements, notre situation financière risquerait d'en être affectée défavorablement

Les rendements de nos investissements constituent une partie importante de notre rentabilité générale, et les fluctuations sur les marchés des obligations et des actions pourraient avoir un effet défavorable significatif sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie. En 2008, les produits nets des placements et les plus-values nettes réalisées représentaient ensemble 13,8 % de nos revenus totaux. En conséquence, le niveau de nos capitaux, notre aptitude à indemniser les sinistres et nos résultats d'exploitation dépendent en grande partie de notre capacité à atteindre nos objectifs d'investissement, laquelle peut être affectée par des circonstances politiques et économiques générales que nous ne maîtrisons pas.

Nos fonds sont gérés par plusieurs sociétés tierces de gestion d'actifs, sous la supervision de notre Département des Investissements, conformément aux politiques d'investissement spécifiques élaborées par le Comité des Finances et des Investissements du Conseil d'administration de la Société. Bien que nos politiques d'investissement privilégient la préservation du capital et la liquidité de nos investissements, nos investissements sont sujets aux risques et aux fluctuations du marché, ainsi qu'aux risques inhérents à certaines valeurs. En particulier, la sévérité et la fréquence des sinistres peuvent nous forcer à liquider des titres, ce qui pourrait générer des moins-values sur notre portefeuille de placements. Si nous ne parvenons pas à structurer notre portefeuille de placements de telle sorte que sa maturité corresponde à celle de nos engagements, nous pouvons être dans l'obligation de liquider des titres à perte avant leur

échéance afin d'honorer nos engagements. Les pertes sur investissements peuvent réduire l'assiette de nos actifs de manière significative, altérant ainsi notre aptitude à exercer notre activité.

Par ailleurs, les fluctuations des taux d'intérêt influent sur le rendement de nos investissements à taux fixe, ainsi que sur leurs valeurs de marché et sur les niveaux correspondants des plus-values ou moins-values. En règle générale, les produits des placements seront réduits pendant des périodes soutenues de baisse des taux d'intérêt, notamment parce que les titres à rendement plus élevé seront remboursés par anticipation, viendront à échéance ou seront vendus pour réinvestir leurs produits à des taux plus bas. Durant les périodes d'augmentation des taux d'intérêt, les prix des titres à revenu fixe ont tendance à baisser et les plus-values réalisées sur leur vente sont réduites. L'environnement économique peut influencer sur les marchés des valeurs sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt, notamment sur le comportement des investisseurs sur ces marchés, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, en conséquence, sur la valeur des titres à taux fixe. Les taux d'intérêt sont extrêmement sensibles à de nombreux facteurs, notamment aux politiques monétaires gouvernementales, à l'environnement économique et aux conditions politiques nationales et internationales, ainsi qu'à d'autres facteurs que nous ne maîtrisons pas.

Une faible partie de nos actifs peut être investie en actions, lesquelles sont généralement sujettes à des risques plus importants et à une plus forte volatilité que les titres à taux fixe. A fin 2007, l'allocation en actions était de moins de 3 % du portefeuille. Ces actions ont été cédées début janvier 2008 et il n'est actuellement pas prévu d'en racheter.

Les liquidités sont généralement investies en SICAV monétaires ou déposées dans plusieurs banques commerciales de manière à diversifier le risque de crédit. Une grande partie des liquidités présentes au bilan à fin 2007 a fait l'objet d'un programme d'investissement lors du premier semestre 2008 afin d'être investies dans des titres de taux, notamment en obligations. Cette stratégie d'investissement a été poursuivie tout au long de 2008 avec l'investissement d'une grande partie du cash en euros et en dollars.

Nous menons une politique active de maîtrise et de limitation des risques de notre portefeuille d'investissements. Le Comité des Finances et des Investissements de notre Conseil d'administration étudie et suit régulièrement la performance et le niveau de risque de notre portefeuille d'investissements, et modifie les règles d'investissement en cas de besoin. Notre politique actuelle d'investissement met l'accent sur la diversification des risques, la préservation du capital, la liquidité et la récurrence des revenus d'investissement. Les principales règles de notre politique actuelle privilégient quasi-exclusivement les titres à revenus fixes avec un objectif de notation moyenne « AA – » (ce qui limite notre exposition au risque de crédit sur les émetteurs) et une durée moyenne cible de 3,5 ans correspondant à celle estimée de nos passifs (ce qui limite ainsi notre exposition au risque de taux d'intérêt). Nous n'effectuons pas d'investissements directs dans l'immobilier, ni dans le secteur haut rendement (high yield) et ni dans les marchés émergents. Nous limitons également notre exposition au risque de crédit sur les actifs investis par le suivi et la gestion, sur une base trimestrielle, de la diversification des titres composant notre portefeuille. Dans le cadre de notre politique actuelle d'investissement, la plus importante exposition de notre portefeuille obligataire est celle liée aux bons du Trésor américain et représente 8 % de notre portefeuille d'investissements au 31 décembre 2008, tandis que notre deuxième investissement obligataire le plus important se trouve sur les lignes Freddie Mac et Fannie Mae (agences bénéficiant d'une garantie implicite du gouvernement fédéral américain) qui représentent ensemble environ 11 % du portefeuille obligataire.

Nous ne pouvons pas garantir que nos activités, notre situation financière, nos résultats ou nos perspectives ne seront pas défavorablement affectés malgré nos efforts de gestion des risques décrits ci-dessus.

Veillez également vous référer aux notes 23.3.1 et 23.4.2 des comptes consolidés 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence).

Nous pourrions avoir besoin de capitaux supplémentaires dans le futur, et ces capitaux pourraient ne pas être accessibles ou être accessibles à des conditions défavorables

Nos futurs besoins en capitaux dépendent de nombreux facteurs, notamment de notre aptitude à souscrire de nouveaux contrats avec succès et à établir des taux de primes et de provisions à des niveaux suffisants pour couvrir nos sinistres. Bien que nous soyons en droit de percevoir des revenus de placements sur le *Funds Withheld Asset*, ces revenus sont versés trimestriellement à terme échu. Dans l'hypothèse où nos fonds existants, y compris les revenus de placement du *Funds Withheld Asset*, seraient insuffisants, ou ne seraient pas mis à disposition dans les délais prévus, pour financer nos besoins en fonds de roulement et/ou pour couvrir les pertes relatives aux sinistres, nous pourrions avoir recours à des fonds supplémentaires au moyen de financements, ou restreindre notre croissance. Un financement par émission d'actions ou par emprunt, si ceux-ci sont disponibles, pourrait être mis en place à des conditions défavorables. Les éventuels financements par émission d'actions pourraient conduire à une dilution des droits de nos actionnaires et, en tout état de cause ces titres pourraient être assortis de droits, priorités et privilèges supérieurs à ceux de nos actions. Au cas où nous

ne pourrions obtenir des capitaux suffisants à des conditions favorables, nos résultats d'exploitation et notre situation financière pourraient en être affectés défavorablement.

4.1.1.3 Risques opérationnels

Les risques opérationnels, y compris les défaillances humaines ou informatiques, sont inhérents à notre activité

Les risques et pertes opérationnels peuvent être la conséquence de fraudes, d'erreurs ou de vols d'informations, de défaillances concernant la documentation ou les procédures internes d'autorisation, de manquements à des obligations réglementaires, de défaillances des systèmes d'information, ou d'événements externes.

Nous pensons que notre technologie en matière de modélisation et de souscription, ainsi que nos systèmes d'information et nos logiciels sont cruciaux pour notre activité, notre réputation et notre capacité à fournir un service de haute qualité à nos clients. De plus, notre technologie et nos logiciels jouent un rôle important dans nos procédures de souscription et contribuent à nous rendre compétitifs. Nous disposons de licences pour certains applicatifs, notamment des outils de modélisation et des bases de données marché. Nous ne pouvons pas être certains que nous aurons accès à ceux-ci ou à des fournisseurs de services comparables, ou que la technologie et les logiciels, notamment la technologie et les logiciels pour lesquels nous disposons d'une licence, continueront à fonctionner comme prévu. De plus, nous ne pouvons être certains d'être capables de remplacer ces fournisseurs de services ou consultants sans pénaliser notre réactivité en matière de souscription. Un défaut ou une défaillance majeurs dans nos procédures de contrôle interne, dans nos systèmes d'information ou dans nos logiciels, notamment dans la technologie et les logiciels pour lesquels nous disposons de licences, sont susceptibles de nuire à notre gestion ou à notre réputation, de causer une perte ou un décalage dans le temps de revenus ou encore une augmentation des charges. Si les contrôles et les procédures ne sont pas efficaces, l'impact négatif sur notre activité est susceptible d'être significatif.

La perte de dirigeants clés pourrait nous affecter

Notre succès a été et reste fonction, en partie, de notre aptitude à attirer et à fidéliser nos cadres dirigeants. Bien que nous n'ayons pas connaissance de départs prévus, si l'un des dirigeants clés quittait ses fonctions actuelles, nous pourrions en pâtir, et ce, malgré le plan de succession mis en place fin 2007.

Nous pensons qu'il existe peu de dirigeants qualifiés disponibles dans les secteurs d'activité dans lesquels nous opérons. Notre aptitude à mettre en oeuvre notre stratégie commerciale dépend de notre capacité à attirer et à fidéliser une équipe de souscripteurs qualifiés ainsi que d'autres collaborateurs clés. Les compétences, l'expérience et la connaissance du secteur de la réassurance de notre équipe dirigeante constituent des atouts concurrentiels majeurs. Si tout ou partie de ces dirigeants venaient à quitter leurs fonctions, et même si nous étions en mesure de trouver des profils aptes à les remplacer, notamment grâce à notre plan de succession, nos activités pourraient en pâtir.

4.1.1.4 Risques juridiques

Les effets des déclarations et des couvertures de sinistres sont incertains

Les changements concernant les pratiques du secteur et les conditions juridiques, judiciaires, sociales et environnementales pourraient créer des difficultés imprévues et involontaires relativement aux sinistres et à leur couverture. Ces questions pourraient influencer défavorablement sur notre activité, soit en étendant la couverture au-delà de notre objectif de souscription, soit en augmentant le nombre ou l'importance des demandes d'indemnisation. Dans certains cas, ces changements pourraient n'apparaître qu'un certain temps après que nous avons émis les contrats d'assurance ou de réassurance concernés par ces changements. En conséquence, l'intégralité de la responsabilité au titre de nos contrats d'assurance ou de réassurance pourrait rester inconnue pendant de nombreuses années après l'émission des contrats.

Les changements de cadre réglementaire ou juridique pourraient influencer sur notre activité

Les lois, réglementations et politiques en matière d'assurance, applicables à nos clients ainsi qu'à nous-mêmes, peuvent à tout moment faire l'objet de changements dont l'importance est susceptible d'influer sur notre activité. De plus, nous ne pouvons prévoir ni la date ni le contenu de ces réformes réglementaires potentielles. Nous sommes soumis à la réglementation applicable dans chacune des juridictions dans lesquelles nous opérons, en particulier en Suisse, en France, aux Bermudes, aux États-Unis, au Canada et à Singapour. Les autorités de contrôle disposent de pouvoirs administratifs étendus, couvrant de nombreux aspects des secteurs de l'assurance et de la réassurance. Les autorités gouvernementales de réglementation se préoccupent surtout de la protection des assurés plutôt que de celle des actionnaires ou des créanciers. Veuillez vous reporter à la section 5.1.4.3 pour plus d'informations concernant la réglementation spécifique à laquelle sont soumises la Société et ses filiales opérationnelles.

Nous sommes soumis à un contrôle de groupe équivalent à celui prévu par la Directive de l'Union européenne (UE) sur les conglomerats financiers. Ce contrôle est fondé sur les dispositions relatives au contrôle des groupes prévues par la Loi fédérale suisse sur la surveillance des entreprises d'assurance (LSA), entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2006, qui confère à l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA, et anciennement Office Fédéral des Assurances Privées pour l'activité d'assurance) un pouvoir de contrôle élargi. En outre, le Test Suisse de Solvabilité (TSS) introduit dans la LSA modifiée sera probablement compatible avec les critères de Solvabilité II à venir de l'UE. Les critères seront fondés sur des modèles reflétant les valeurs de marché des placements et des engagements. Nous ne pouvons avoir aucune certitude quant à l'impact des critères de Solvabilité II sur notre situation financière.

La Directive européenne relative à la réassurance (la « Directive réassurance ») a été transposée en France en 2008. Cette transposition a fait l'objet d'une ordonnance du 13 juin 2008, ainsi que d'un décret du 7 novembre 2008. La Directive réassurance fournit un cadre réglementaire harmonisé pour la réassurance au sein de l'Espace Economique Européen (EEE). Le nouveau droit français introduit dans le secteur de la réassurance le principe d'un agrément unique et d'un contrôle par le pays d'origine. La Directive réassurance n'a pas été transposée dans tous les pays de l'EEE. La Directive réassurance, une fois mise en œuvre dans tous les États membres de l'EEE, aura un impact direct sur nos filiales implantées dans cette zone et pourrait également avoir une incidence sur le contrôle opéré en Suisse. La Directive réassurance ne prévoit pas de discrimination à l'égard des sociétés de réassurance situées en dehors de l'EEE. Toutefois, si les lois nationales mettant en œuvre la Directive réassurance prévoyaient une discrimination envers les sociétés de réassurance basées en dehors de l'EEE, ceci pourrait constituer un handicap pour l'exploitation de notre activité au sein de cette zone, dans la mesure où une partie importante de notre chiffre d'affaires provient de l'EEE et où tout désavantage concurrentiel auquel nous serions confrontés dans cette région pourrait avoir un effet défavorable sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation ou nos flux de trésorerie.

Les changements apportés à la réglementation actuelle en matière d'assurance pourraient inclure une plus grande implication gouvernementale dans le secteur de l'assurance, des initiatives de contrôle des primes, des obligations d'adhésion à des associations de garantie ou autres groupements sectoriels, ou des changements susceptibles d'affecter le secteur de la réassurance et son environnement économique.

Nous ne sommes pas en mesure de prévoir l'impact de réformes législatives ou réglementaires sur nos activités, et tout changement pourrait avoir un effet défavorable important sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation ou nos flux de trésorerie.

L'actualité législative et réglementaire concernant le secteur de la réassurance pourrait influencer sur notre activité et sur notre secteur d'activité

Le secteur de la réassurance a connu ces dernières années une grande instabilité du fait des contentieux judiciaires en cours, des investigations et activités réglementaires entreprises par les autorités de tutelle du secteur de l'assurance, les autorités publiques et les autorités en charge de l'application des lois, au sujet de certaines pratiques au sein du secteur de l'assurance. Ces pratiques comprennent notamment le traitement comptable de la réassurance « finite » ou d'autres produits d'assurance et de réassurance non traditionnels ou visant à atténuer le montant des pertes.

Ces enquêtes ont eu pour conséquences des changements dans les pratiques commerciales des secteurs et des marchés de l'assurance et de la réassurance. Bien qu'à l'heure actuelle aucun de ces changements n'ait eu un effet défavorable sur notre activité, nous ne sommes pas en mesure de prévoir les effets potentiels que des investigations futures pourraient éventuellement avoir sur notre activité et sur notre secteur d'activité.

PARIS RE Holdings est une société suisse, et être actionnaire d'une société suisse entraîne des droits et privilèges différents de ceux conférés à un actionnaire d'une société de droit français

Nous sommes régis par la loi suisse, le Code des obligations suisse, ainsi que par nos Statuts et notre Règlement d'organisation. Le Code des obligations suisse confère aux actionnaires certains droits et privilèges susceptibles de ne pas exister en droit français ou, à l'inverse, ne leur confère pas certains droits et privilèges susceptibles d'être conférés aux actionnaires d'une société de droit français. Pour une comparaison plus détaillée des droits des actionnaires en droit français et en droit suisse, veuillez vous référer à la Partie 26 du présent Document de référence.

Dans certains pays, notamment les Etats-Unis, les titulaires d'actions pourraient ne pas être en mesure d'exercer leur droit préférentiel de souscription et, en conséquence, pourraient voir leur participation dans le capital de la Société substantiellement diluée à l'occasion d'émissions futures.

Dans certains pays, notamment les Etats-Unis, les titulaires d'actions pourraient ne pas être en mesure d'exercer le droit préférentiel de souscription attaché à leurs actions, à moins qu'une demande d'enregistrement relative à un tel droit ne soit effectuée, notamment en ce qui concerne les Etats-Unis, conformément au U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (le « Securities Act »), ou qu'une dispense à une telle demande d'enregistrement ne soit obtenue. La Société n'a actuellement pas l'intention d'effectuer une telle demande d'enregistrement. Les titulaires d'actions dans certains pays, notamment les Etats-Unis, pourraient ainsi subir une dilution substantielle de leur participation dans la Société.

4.1.1.5 Autres risques

Les principaux actionnaires détiennent un pourcentage significatif du capital de la Société ce qui pourrait influencer significativement sur les activités ou les décisions prises par la Société et sur le cours des actions de la Société en cas de vente

A la connaissance de la Société, les principaux actionnaires de la Société, Hellman & Friedman LLC, Stone Point Capital LLC (au travers de ses fonds Tridents III, L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P.), Vestar Capital Partners, Crestview Partners, Oz Master Fund Ltd., La Caisse de Dépôt et Placement du Québec détiennent chacun plus de 5 % du capital social et ensemble plus de 50 % du capital de la Société. En raison du pourcentage important du capital social qu'ils détiennent, les principaux actionnaires pourraient exercer une influence significative sur les décisions des Assemblées générales dont l'adoption dépend du nombre de voix des actionnaires présents ou représentés. En particulier, les principaux actionnaires pourraient, en fonction du taux de participation des actionnaires aux Assemblées générales, faire adopter ou rejeter les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en Assemblée générale ordinaire ou extraordinaire. Par ailleurs, la vente de leurs participations par ces principaux actionnaires pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société.

Nos actionnaires initiaux et certains de nos administrateurs pourraient avoir des conflits d'intérêts

Nos actionnaires initiaux et certains de nos administrateurs non salariés exercent des activités commerciales et pourraient conclure des opérations ou accords avec nous ou avec des concurrents, ce qui pourrait donner lieu à des conflits d'intérêts. En outre, nos actionnaires initiaux et certains de nos administrateurs ont soutenu, et pourraient à l'avenir soutenir, d'autres entités, dont certaines pourraient être en situation de concurrence avec nous, exerçant des activités de souscription d'assurance ou réassurance ou ayant l'intention d'exercer de telles activités. Ils ont également conclu, et pourraient conclure à l'avenir, des accords avec des sociétés susceptibles d'être en situation de concurrence avec nous. Nous n'avons aucun accord ou entente avec l'une quelconque de ces parties portant sur la résolution des conflits d'intérêts potentiels. En outre, nous pourrions ne pas être en mesure d'exercer une influence sur la décision d'une partie d'engager des actions donnant lieu à des conflits d'intérêts. Certains actes de ces parties pourraient nous être défavorables ou être défavorables à nos actionnaires.

4.1.2 Risques liés à la fiscalité

La Société et l'une de ses filiales sont des sociétés suisses, mais les autres filiales du Groupe sont immatriculées dans d'autres États, notamment en France, au Canada, aux Bermudes, aux États-Unis et à Singapour. Notre intention est de gérer notre activité de telle manière que chacune de ces sociétés (hormis celles qui sont établies en France) maintienne son siège de direction effective hors de France et n'y exploite pas d'établissement stable, afin qu'aucune d'elles ne soit assujettie à l'impôt sur les sociétés en France. Cependant, il n'existe, dans le Code général des impôts français, la réglementation ou les décisions de jurisprudence, aucun critère clair s'agissant des activités particulières qui permette de caractériser de façon certaine un siège de direction effective ou un établissement stable en France ; par nature, une telle appréciation est essentiellement une question de fait. En conséquence, nous ne pouvons pas être certains que l'administration fiscale française ne considérera pas que la Société, ou l'une de ses filiales non françaises, a son siège de direction effective ou un établissement stable en France.

Si la Société ou l'une de ses filiales non françaises était considérée comme ayant son siège de direction effective ou un établissement stable en France ou dans d'autres pays dans lesquels les taux d'imposition effectifs sont plus élevés que dans leurs pays de domiciliation respectifs, la Société et ses filiales (y compris celles qui ne seraient pas considérées comme ayant leur siège de direction effective ou un établissement stables dans ces juridictions) pourraient, entre autres conséquences fiscales, subir des niveaux plus élevés d'impôt sur les sociétés et autres impôts et taxes ou d'autres conséquences défavorables, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats d'exploitation.

En outre, une partie significative de notre activité actuelle étant conduite et située hors de Suisse, nous sommes confrontés à la plupart des risques fiscaux inhérents aux activités commerciales internationales, notamment ceux liés au fait que nous sommes soumis à de multiples régimes fiscaux, réglementations en matière de prix de transfert et retenues à la source sur les transferts de fonds et autres paiements intragroupe. En particulier, nous avons des filiales dans plusieurs pays qui ont noué des relations contractuelles avec d'autres sociétés du Groupe, notamment divers contrats de réassurance en quote-part, aux termes desquels les risques et les profits et pertes qui s'y rattachent sont transférés d'une société à l'autre. Ces opérations intragroupe concernent des filiales qui opèrent dans des juridictions où les taux d'imposition ne sont pas les mêmes. Même si nous estimons respecter l'essentiel des règles fiscales locales applicables, les autorités fiscales de ces pays pourraient remettre en cause notre traitement de ces opérations intragroupe. Si nous ne parvenions pas à défendre avec succès le traitement que nous appliquons à ces opérations intragroupe, nous pourrions être soumis à des charges fiscales supplémentaires ou à des pénalités, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur notre rentabilité.

4.1.3 Gestion des risques

Notre exposition aux taux d'intérêt, aux taux de change, aux taux de crédit et aux autres risques liés aux investissements est régulièrement évaluée et gérée selon des règles définies par le Comité des Finances et des Investissements du Conseil d'administration suivant des recommandations de la Société. La gestion de la liquidité, des couvertures et des instruments financiers est également centralisée par la Direction financière du Groupe.

En plus de la gestion des risques liés aux investissements mentionnée au paragraphe précédent, un aspect critique de notre métier repose sur le suivi et le contrôle des risques liés à nos opérations de réassurance et à nos programmes de rétrocession. Le Comité de Souscription et de Gestion des Risques du Conseil d'administration assure non seulement le suivi de notre politique et de nos règles de souscription, mais également celui de la gestion de la perte maximale probable (*Probable Maximum Loss*, ou PML), de la politique de rétrocession ainsi que de l'évolution des sinistres majeurs ou significatifs.

Concernant notre exposition et le risque de catastrophe, nous employons différentes techniques, notamment la sinistralité dite de « marché », l'analyse stochastique et la simulation de scénarios pour évaluer et gérer notre exposition cumulée aux risques de sinistres catastrophiques dans l'assurance de dommages aux biens dans toutes les régions du monde et quantifier cette exposition en termes de PML. Nos PML sont calculés en tenant compte des limites contractuelles par événement, tel qu'un cyclone ou un tremblement de terre, affectant une vaste zone géographique et correspondant à une période de retour donnée. Lors de chaque période de renouvellement des souscriptions (janvier, avril, juin et juillet, principalement), et à la fin de chaque trimestre, nous contrôlons le PML de chaque branche d'activité ainsi que celle de l'ensemble du groupe, toutes branches d'activité confondues. En vertu de notre politique actuelle en matière de tolérance au risque, notre exposition à un événement d'une période de retour de 250 ans, mesurée par le PML net de rétrocession, toutes branches d'activité confondues, hors primes de reconstitution et avant impôts et taxes, ne doit pas excéder 25 % de nos capitaux propres hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt, et ce, pour tout péril/zone donné.

Nous gérons avec prudence notre exposition en achetant des couvertures de rétrocession tant en quote-part qu'en excédent de sinistre. Pour 2009, nous avons notamment conclu des contrats de rétrocession aux termes desquels nous nous sommes engagés à céder 24,2% de nos contrats non proportionnels en dommages aux biens dans les branches catastrophe et par risque à cinq réassureurs et 7,5% de nos contrats non proportionnels en dommages aux biens dans les branches catastrophe mais pour un périmètre géographique plus restreint à deux autres réassureurs. Dans la mesure où nous restons engagés vis-à-vis de nos compagnies cédantes si nos réassureurs n'honorent pas leurs obligations envers nous, nous gérons activement nos expositions de réassurance et sélectionnons généralement des rétrocessionnaires dont la notation est au moins égale à « A – ».

Bien que nous nous efforcions de minimiser notre exposition aux divers risques inhérents à notre activité, notamment grâce aux moyens décrits dans les paragraphes précédents et à ceux mentionnés ailleurs dans le présent Document de référence, des risques supplémentaires, dont beaucoup ne sont pas sous notre contrôle, peuvent résulter de l'environnement très volatil dans lequel nous opérons. Nous ne pouvons pas garantir que nos activités, notre situation financière, nos résultats ou nos perspectives ne seront pas défavorablement affectés malgré tout le soin que nous apportons à la gestion de nos risques, quels qu'ils soient.

4.2 Contrôle interne

Cette section a pour but de décrire la philosophie et les principaux éléments de l'organisation et des procédures du contrôle interne au sein du groupe PARIS RE. Comme tout système de contrôle interne, il vise à garantir la maîtrise des risques, la sécurité des opérations ainsi que leur efficacité mais il ne peut garantir de manière absolue la complète élimination de tous les risques.

4.2.1 Contexte, objectifs et cadre méthodologique du contrôle interne au sein de PARIS RE

4.2.1.1 Contexte

PARIS RE est un groupe de sociétés formé en 2006, dont le nouveau nom de marque est maintenant connu dans le monde entier, dans le secteur de la réassurance, secteur dans lequel les sociétés exercent leur activité.

PARIS RE est née de l'ancienne AXA RE (désormais dénommée COLISÉE RE), l'activité de réassurance du géant français AXA.

Par conséquent, dans un premier temps, PARIS RE a hérité de l'ancienne AXA RE la plupart de ses dirigeants et effectifs, entités opérationnelles et structures, architecture et outils informatiques, processus et directives opérationnels, avant de les adapter comme il se doit dans un second temps au nouvel environnement de PARIS RE, à ses stratégies et à ses objectifs.

Dans ces circonstances, l'expérience acquise, le savoir accumulé et les enseignements tirés des années AXA RE par la Direction et l'encadrement de PARIS RE dans plusieurs domaines où le Groupe AXA était et demeure reconnu comme un modèle d'excellence ou comme une référence, font depuis longtemps partie intégrante du comportement des équipes de PARIS RE. La gestion des risques et le contrôle interne sont à cet égard de bons exemples.

En résumé, même si PARIS RE est vue comme un nouveau Groupe, elle possède en réalité déjà une forte culture de contrôle interne de même qu'une expérience, une structure et une politique solides.

4.2.1.2 Objectifs

En tant que Groupe international de holdings et de compagnies de réassurance, PARIS RE se conforme à toutes les réglementations locales, là où opère le Groupe. Ces réglementations tendent à devenir de plus en plus strictes avec le temps ou lorsque les marchés financiers démontrent leur incapacité à s'autoréguler correctement.

Au lieu de considérer ces obligations réglementaires comme des contraintes additionnelles, PARIS RE en profite pour renforcer et affiner sa philosophie et ses pratiques en la matière, afin de les aligner sur les bonnes pratiques, normes et obligations mondiales applicables à sa sphère d'activité ainsi qu'à la nature et à l'envergure de ses opérations.

PARIS RE définit son système de contrôle interne comme l'ensemble des structures et des processus de contrôle qui sont mis en œuvre, supervisés et surveillés par le Comité de direction du Groupe pour garantir :

- La pleine conformité à la législation et aux réglementations (externes) et aux règles et standards (internes) ;
- La complète mise en œuvre des instructions et des directives adoptées par le Conseil d'administration et le Comité de direction du Groupe.
- L'exécution correcte de procédures opérationnelles dans la Société, notamment du point de vue de la protection des actifs, de la prévention de la fraude et de l'utilisation efficiente des ressources.
- La fiabilité des informations financières et comptables communiquées au Conseil d'administration, aux autorités de tutelle, aux actionnaires ou au public.

Les experts dans le domaine du contrôle interne, autorités de tutelle comprises, savent que la définition de systèmes adaptés en la matière peut varier selon la situation locale et la situation de l'entreprise. En outre, ils soutiennent l'idée qu'aucune société ni aucun contrôleur financier ne peut valider et ne validera une garantie à 100 %. Les récents exemples dans la sphère financière mondiale prouvent bien que même avec un système de contrôle interne reconnu comme « de premier plan » dans le secteur pourtant très réglementé des activités bancaires, des événements indésirables sont toujours possibles, matérialisant les lacunes du système de contrôle interne et entraînant malheureusement des pertes financières majeures et imprévues.

En conséquence, PARIS RE considère que son système de contrôle interne doit être surveillé de près et en permanence, afin de diminuer le risque d'une défaillance majeure. En s'appuyant sur des structures visibles et sur une philosophie viable, avec des objectifs clairs, PARIS RE améliore progressivement mais en continu ses processus de contrôle ou en met en place de nouveaux, à tous les échelons de l'organisation, afin de surveiller comme il convient l'intégralité des activités, notamment les informations financières et comptables.

En outre, il convient de garder à l'esprit la réalité qui suit, valable pour le secteur des assurances mais encore plus vrai pour celui de la réassurance, compte tenu des sommes concernées et du mode de diffusion et de gestion des informations de réassurance dans le monde. Contrairement à ce qui se passe dans d'autres activités, certains éléments financiers et comptables primordiaux dans le secteur de la réassurance se fondent sur des valorisations nécessitant un jugement humain et des estimations au plus proche réalisées d'après l'expérience. C'est particulièrement vrai quand des experts de la réassurance et des actuaires revoient les calculs et doivent imputer des provisions techniques soit au titre de sinistres survenus mais pas encore déclarés à la cédante ou à la société de réassurance elle-même, soit au titre de sinistres dépendant de beaucoup d'hypothèses ou d'incertitudes, en attendant parfois longtemps une décision juridique concernant le montant à prendre finalement en compte.

Néanmoins, et considérant que ces spécificités peuvent être vues comme une limite potentielle au système de contrôle interne en termes de « fiabilité des informations financières et comptables », les experts et actuaires doivent poursuivre dans cette voie, en livrant et en documentant leurs meilleures estimations dans ce domaine.

À ce stade, PARIS RE peut offrir l'assurance raisonnable d'une bonne exécution, supervision et surveillance de son système de contrôle interne.

4.2.1.3 Cadre méthodologique

PARIS RE est soucieuse de maintenir un système de contrôle interne de qualité supérieure, mais est parallèlement désireuse de développer un système complet, gérable et rentable en tenant compte de la matérialité des risques et de la taille du Groupe.

Comme beaucoup de sociétés internationales, PARIS RE fait souvent référence aux grands principes du standard COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*), celui-ci étant le seul standard international reconnu par les gestionnaires du risque et les spécialistes du contrôle dans le monde. Les cinq piliers du COSO guident les équipes de PARIS RE lors de la mise en œuvre des initiatives de contrôle interne ou du renforcement du système de contrôle interne : Définir l'environnement de contrôle, Conduire une évaluation des risques, Identifier les activités de contrôle, Assurer l'information et la communication et Surveiller le contrôle interne.

Dans l'esprit des principes du COSO, PARIS RE a élaboré en interne deux outils de contrôle interne, pierres angulaires du système de contrôle interne du Groupe.

La première initiative fait référence au modèle d'évaluation des risques, qui constitue le principal processus de gestion des risques au sein de PARIS RE. L'objectif de ce modèle est de garantir la bonne gestion de tous les risques pertinents, quelle que soit leur nature, tels qu'identifiés dans tous les secteurs de l'organisation. En outre, le modèle d'évaluation des risques comporte une méthodologie de quantification des risques, à la fois au regard de leur impact financier et de leur probabilité, prenant en compte les différents contrôles mis en place pour diminuer le risque d'origine.

Le modèle d'évaluation des risques a été déployé en 2007, dans le cadre d'une phase d'autoévaluation par les responsables opérationnels de la société basée à Paris, PARIS RE S.A. Ce déploiement doit être complété, sur le plan géographique, dans tous les autres sites dans le monde, et sur le plan méthodologique par une évaluation indépendante de la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne, en charge de tous ces sujets.

La seconde initiative concerne les contrôles internes du reporting financier de PARIS RE.

Héritage de l'époque où PARIS RE s'appelait encore AXA RE et, en tant que membre du Groupe AXA, était assujettie à la loi américaine Sarbanes-Oxley, AXA RE a développé en 2006 un ensemble exhaustif de procédures d'identification des risques et des contrôles dans tous les secteurs de l'entreprise en rapport direct avec l'établissement et la communication des informations financières.

Sur la base d'une sélection de comptes principaux par branche de réassurance et dans l'optique d'une représentation de toutes les autres parties de l'entreprise, cette initiative a débouché sur une documentation complète pour les processus concernés, avec des matrices des risques et des contrôles conformes aux standards COSO et aux autres directives PCAOB (*Public Company Accounting Oversight Board*). Le périmètre se limitait alors aux opérations en France, où AXA RE avait installé sa société de tête.

En outre, des tests de cheminement ont été conduits en interne par une équipe dédiée essentiellement composée d'auditeurs internes et en externe par les Commissaires aux comptes, sur une sélection de processus majeurs.

En parallèle, quand les objectifs de contrôle n'étaient pas remplis, un plan de remédiation était mis sur pied et suivi en continu jusqu'à la finalisation de toute la remédiation.

En 2008, PARIS RE a initialisé le programme ICS (Internal Control System). Cette initiative pluri-annuelle coordonnée par la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne a pour but d'étendre la documentation standardisée du contrôle interne et des tests à l'ensemble des processus majeurs de la Société. En commençant par le système de contrôle interne relatif au reporting financier, la documentation a été revue et mise à jour pour tous les processus concernés des entités françaises et suisses. Des tests de cheminement basés sur cette nouvelle documentation ont été effectués fin 2008 et des plans de remédiation ont été mis en place si nécessaire. Les Commissaires aux comptes ont revu à la fois la documentation et les conclusions des tests de cheminement et ont effectué leurs propres contrôles et tests de cheminement afin de certifier l'existence du contrôle interne, comme l'exige la réglementation suisse depuis 2008.

4.2.2 Organisation et champ d'application du contrôle interne au sein de PARIS RE

4.2.2.1 Organisation de PARIS RE

PARIS RE se compose de plusieurs holdings et sociétés opérationnelles exerçant dans le secteur de la réassurance partout dans le monde.

La société holding, PARIS RE Holdings Limited, est établie à Zoug, en Suisse, depuis mai 2007.

Les sociétés opérationnelles de réassurance sont implantées en Suisse, en France, au Canada, aux États-Unis, à Singapour et aux Bermudes.

o Comité de direction du Groupe

Au niveau de la holding, la gouvernance mondiale et la gestion des opérations de PARIS RE sont confiées au Comité de direction, qui assiste le Directeur général, et dont le rôle et le positionnement en matière de gouvernance sont expliqués dans la Partie 14 du présent Document de référence.

Les membres du Comité de direction du Groupe représentent collectivement toutes les zones opérationnelles et fonctionnelles de l'organisation.

Les membres du Comité de direction du Groupe sont :

- Le Directeur général du Groupe
- Le Directeur Financier en charge des Finances et des Systèmes d'Information
- Le Directeur de la Souscription
- Le Directeur Ressources Humaines, Organisation, Sécurité et Communication Interne
- Le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne
- Le Directeur Juridique, chargé du Juridique, de la Conformité, des Sinistres et de la Comptabilité Technique
- Le Directeur Souscription Traités et Marketing.

Grâce à cette organisation, chaque problème opérationnel peut remonter jusqu'au Comité de direction du Groupe, en dernière instance, pour arbitrage ou résolution et, en sens inverse, toute décision du Comité de direction du Groupe, toutes activités confondues, bénéficie d'un soutien naturel et efficace pour la diffusion jusqu'à l'échelon opérationnel applicable.

Le Comité de direction du Groupe rend visite aussi souvent que nécessaire à tous les bureaux de PARIS RE, pour assumer son rôle de supervision et de surveillance globale des opérations mondiales.

En ce qui concerne le système de contrôle interne et dans le même esprit, le Comité de direction du Groupe porte la responsabilité ultime du maintien et de la surveillance du système conformément aux objectifs détaillés à la section 4.2.1.2 ci-dessus.

○ **Fonctions centrales du Groupe**

Outre leur rôle essentiel en tant que membres du Comité de direction du Groupe et à l'exception notable du Directeur général, chacun des six autres membres du Comité de direction assure la gestion directe de la fonction centrale du Groupe de son domaine de responsabilités. Par délégation, la plupart des subordonnés directs du Comité de direction sont eux aussi en charge de fonctions centrales du Groupe et assument donc des responsabilités mondiales.

Chacune dans son domaine, les fonctions centrales du Groupe sont par essence responsables de :

- Publier les directives et instructions relatives à l'organisation, aux méthodologies, aux procédures, à la planification, au reporting, aux outils informatiques, etc.
- Organiser les informations et le reporting en amont et en aval en vue de les centraliser et de les regrouper comme il se doit au niveau opérationnel, de faire remonter et de résoudre les problèmes potentiels et de veiller à la diffusion des décisions aux niveaux applicables, pour exécution.
- Assurer la supervision adéquate des opérations grâce aux techniques de contrôle les plus appropriées (reporting mondial ou dédié, rapports d'exception, vérifications sur site...).
- Renforcer les synergies mondiales, notamment le partage des expériences, la gestion du savoir, la formation, la gestion de projets, etc.

En tant que prolongements opérationnels des membres du Comité de direction, les fonctions centrales du Groupe jouent un rôle primordial et actif dans la structure et l'organisation du contrôle interne, travaillant à l'échelle mondiale.

Les domaines qu'elles couvrent correspondent aux domaines de responsabilité respectifs des membres du Comité de direction (exception faite du directeur général). Il s'agit notamment de :

- Souscription (toutes branches), Branches et Direction Régionale, outils de Modélisation et de Tarification, Coordination Commerciale, Budget et Contrôle, Support Technique et Outils Informatiques Souscription, Rétrocession.
- Comptabilité, Consolidation, Contrôle Financier, Actuariat, Gestion d'Investissement & d'Actifs, Communication Financière et Relations Investisseurs, Systèmes d'Information.
- Gestion des Risques et Audit Interne, Système de Contrôle Interne, Modélisation Interne.
- Juridique, Conformité, Fiscalité, Comptabilité Technique, Gestion des Sinistres.
- Ressources Humaines, Organisation, Communication Interne, Sécurité.

Ces fonctions centrales du Groupe possèdent la plupart du temps une structure équivalente locale, quand les dimensions et l'organisation des opérations locales le justifient. Dans ce cas, les directeurs des fonctions centrales du Groupe entretiennent des liens fonctionnels avec la fonction locale correspondante au sein des sociétés opérationnelles. Les sociétés qui n'ont pas de structure équivalente sont PARIS RE Holdings France, PARIS RE Luxembourg S.à.r.l., le GIE PARIS RE Finance, PARIS RE Risc Limited et CGRM.

○ **Sociétés opérationnelles locales**

Dans le cadre de son organisation, PARIS RE a confié aux responsables locaux des sites opérationnels les pouvoirs leur permettant d'être localement responsables de :

- L'application des instructions et des orientations reçues du Comité de direction et du Conseil d'administration du Groupe, notamment les objectifs commerciaux, les règles et standards, etc.
- La bonne exécution des opérations dans leur secteur géographique, notamment en vue d'assurer la protection des actifs de la Société, de prévenir les fraudes et d'utiliser avec efficacité les ressources allouées.
- La relation appropriée avec les autorités de tutelle et l'administration locales, et donc la conformité à la législation et à la réglementation locale.
- Le reporting aux fonctions centrales de la holding d'informations commerciales, financières et comptables fiables, même si des spécificités locales doivent être ponctuellement prises en compte.

Cette délégation de pouvoirs s'associe à la responsabilité, pour le Directeur général local, de mettre en œuvre et de surveiller les structures locales nécessaires pour remplir ses devoirs, ses objectifs et ses responsabilités.

4.2.2.2 Champ d'application du contrôle interne

Le système de contrôle interne de PARIS RE vise à couvrir tous les domaines d'activité de toutes les sociétés membres de PARIS RE. Il n'y a actuellement aucune restriction ni aucune spécificité applicable à une ou plusieurs entreprises de PARIS RE à cet égard.

Pour son système de contrôle interne, PARIS RE a adopté une approche classique à deux niveaux.

Le premier niveau de contrôle est logiquement situé au niveau opérationnel de l'organisation. Les responsables opérationnels de chaque service au sein de chaque site PARIS RE sont les « propriétaires » des risques dans leur domaine de responsabilité. En tant qu'experts de leurs domaines respectifs, ils doivent établir les procédures, les contrôles et la supervision nécessaires pour garantir la sécurité et l'efficacité de leurs opérations.

Ce faisant, ils identifient et mesurent convenablement les risques dans leur domaine, et veillent à ce que les risques résiduels demeurent sous contrôle.

Les fonctions centrales du Groupe, telles que précédemment décrites, participent aussi aux contrôles opérationnels, à un niveau consolidé plus global. Le calendrier et la nature des contrôles imposés par les fonctions centrales du Groupe diffèrent de ceux des opérations de base, qu'ils complètent.

Les fonctions centrales du Groupe ajoutent un jeu supplémentaire de contrôles au système global de contrôle interne de PARIS RE.

Le second niveau de contrôle est assuré par une direction de PARIS RE dédiée au contrôle transversal : la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne, avec à sa tête le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne, qui rend directement compte au Comité d'Audit du Conseil d'administration de PARIS RE, ce qui garantit l'indépendance de la Direction au sein de l'organisation.

Le rôle de cette Direction consiste à initier des programmes de sensibilisation à la gestion des risques et au contrôle interne, et à mettre en place des méthodologies et des outils permettant d'identifier, de mesurer et de consolider les risques et les mesures de réduction des risques auxquels PARIS RE est exposée. Elle intervient également auprès des différents services opérationnels en proposant son assistance pour la mise en œuvre et l'amélioration des processus relatifs au contrôle interne.

La Direction emploie plusieurs auditeurs internes dont les conclusions et les recommandations à l'issue des missions d'audit sont discutées au niveau du Comité de direction du Groupe avant d'être validées puis incorporées aux plans de remédiation, qui sont suivis scrupuleusement pour contribuer ainsi à la sécurité et à l'efficacité des opérations.

De plus, nos partenaires externes effectuent des revues de notre contrôle interne. Les principaux contributeurs à ce dernier échelon sont les Commissaires aux comptes de la société, qui examinent périodiquement différents volets de nos structures et processus de contrôle interne, ainsi que les autorités de tutelle des pays où PARIS RE exerce son activité. Le partage des résultats de ces revues extérieures aide la Société à surveiller de manière permanente son système de contrôle interne et même à l'améliorer, si une faiblesse venait à être décelée.

Du fait de ce vaste champ d'application du système de contrôle interne au sein de PARIS RE, et bien que PARIS RE en ait hérité certaines parties d'AXA RE, un plan d'amélioration graduelle est nécessaire pour structurer les progrès futurs.

En 2007, les fondations principales du système de contrôle interne ont été revues et corrigées, afin d'être adaptées à PARIS RE, comme expliqué à la section 4.2.1.3 ci-dessus.

Le modèle d'évaluation des risques a été déployé à Paris et il est prêt à un élargissement rapide aux autres entités de la Société. Il est prévu que PARIS RE puisse bénéficier de ces extensions et mises à jour au travers de l'achèvement de sa cartographie globale de risques au niveau Groupe dès 2009.

En parallèle, le programme ICS continuera à être déployé et il est prévu que la documentation du contrôle interne utilisée en 2008, soit disponible pour tous les processus, financiers ou non, dès la fin 2009 pour les entités françaises et suisses qui concentrent une large part du volume d'affaires mondial de PARIS RE. De plus, l'extension de la documentation et des tests du système de contrôle interne s'opérera dans les autres entités au cours de l'année 2009.

Le déploiement complet de ces outils dédiés donnera à PARIS RE une structure globale de gestion du risque et de contrôle interne, tout en permettant la transparence et la visibilité des procédures de contrôle et des contrôles eux-mêmes. Là où ces systèmes sont encore partiellement opérationnels, la direction à tous les niveaux de l'organisation continuera d'appliquer ses processus actuels d'analyse de la gestion des risques et de contrôle interne.

4.2.3 Principaux acteurs et procédures de contrôle au sein de PARIS RE

4.2.3.1 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est responsable, en dernier ressort, de veiller à ce que la stratégie qu'il a définie pour PARIS RE soit mise en œuvre avec efficacité et dans le respect de la direction choisie.

Pour ce contrôle global, le Conseil d'administration a mis en place plusieurs comités, répertoriés et détaillés dans la section 14.3 du présent Document de référence.

4.2.3.2 Comité de direction et comités internes

Conformément à l'orientation donnée par le Conseil d'administration, la principale mission du Comité de direction du Groupe consiste à mettre en œuvre la stratégie décidée par le Conseil d'administration et, sous réserve du droit de regard et de validation de ce dernier, le cas échéant, à superviser les opérations globales de la société et, plus précisément, à définir les objectifs annuels, à prendre toutes les décisions stratégiques et opérationnelles, à ratifier le business plan annuel, à définir les directives générales en matière de rémunération et de ressources humaines et à diffuser systématiquement l'information à toutes les parties prenantes.

Pour remplir ses responsabilités dans le domaine de l'orientation ainsi que de la mise en œuvre des contrôles, le Comité de direction du Groupe a mis en place plusieurs comités opérationnels internes spécialisés.

- **Comité de Souscription**

Le Comité de Souscription se compose du Directeur de la Souscription, du Directeur de la Souscription Traités et Marketing, du Directeur de la Souscription Facultatifs et de Souscripteurs Seniors (dont des Responsables de Branches, des Responsables de Régions et du Responsable de Rétrocessions).

Le comité se réunit aussi souvent que nécessaire, d'après un ordre du jour formel pendant la campagne de renouvellement et en fonction des besoins pendant le reste de l'année.

Le rôle de ce comité consiste à coordonner les grandes opérations de souscription et à veiller au respect de la stratégie et des plans d'action définis par le Comité de direction et par le Conseil d'administration en ce qui concerne la souscription.

Notons que PARIS RE a imaginé une organisation originale pour ses trois grandes branches, à savoir la couverture dommages catastrophe, les dommages généraux et les traités automobiles. Ces branches sont organisées selon un modèle matriciel dans lequel les fonctions et responsabilités techniques et commerciales sont séparées entre le responsable de branche (expert technique mondial de la branche d'activité) et le responsable de région (avec délégation de pouvoirs pour développer toutes les branches sur une région géographique donnée). Cette organisation matricielle a pour but de saisir les meilleures opportunités sur les marchés grâce à un contact permanent avec les clients (responsable de région), mais en vérifiant en parallèle que les souscriptions sont conformes aux règles de rentabilité et de risque, selon leur valeur intrinsèque ou plus généralement, selon le Plan de Souscription (responsable de branche).

Toutes les autres branches Traités, les affaires Facultatifs et les affaires Vie sont considérées comme des branches globales qui doivent être pilotées au niveau mondial, et qui ne nécessitent ni ne permettent de répartition entre fonctions commerciales et techniques.

- **Comité des Sinistres**

Le Comité des Sinistres se compose du Directeur Juridique (également Directeur Juridique et Fiscal et Comptabilité Technique), du responsable Sinistres, du Directeur de la Souscription, du Directeur de la Souscription Traités & Marketing, du Directeur de la Souscription Facultatifs, du Directeur Financier, du Responsable de l'Actuariat et du Responsable des Rétrocessions.

D'autres directeurs ou responsables peuvent assister à ces réunions trimestrielles, suivant l'ordre du jour.

Ce comité a principalement pour rôle de partager les informations mises à jour sur l'activité sinistres de PARIS RE dans le monde (avec notamment des rapports sur les sinistres majeurs et ceux qui dépassent certains seuils, les cumuls significatifs de sinistres, l'activité d'audit des cédantes, les commutations, les dossiers en précontentieux ou en contentieux, les développements réglementaires et juridiques affectant les sinistres et les développements des IBNR).

- Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement se compose du Directeur général, du Directeur Financier, du Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et du Directeur des Investissements. Il se réunit au moins une fois par trimestre pour surveiller les résultats du plan de gestion d'actifs et définir la stratégie d'investissement de chaque entité dans la structure PARIS RE.

Le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise assiste à toutes les réunions du comité au titre de sa fonction de supervision et de contrôle des risques.

- Comité des Risques Groupe

Le Comité des Risques Groupe se compose du Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise, qui l'anime, du Directeur de la Souscription et du Directeur Financier, tous trois membres permanents. D'autres responsables peuvent assister aux réunions, qui se tiennent tous les deux mois, en fonction de l'ordre du jour.

Le rôle de ce comité consiste à consolider, superviser et surveiller toutes les questions relatives aux risques au sein de PARIS RE, à l'échelle mondiale, et ce en restant dans les limites des niveaux de risque validés par le Conseil d'administration.

- Comité de Sécurité

Le Comité de Sécurité se compose du Directeur de la gestion du portefeuille et de la rétrocession, du Responsable de la Rétrocession, du Directeur Sinistres, du Directeur de la Comptabilité Technique, du Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et d'un Souscripteur Senior.

Le rôle de ce comité consiste à évaluer la stabilité financière des réassureurs et rétrocessionnaires potentiels de la société. Il a entre autres pour tâches de tenir à jour une liste Sécurité répertoriant les réassureurs et rétrocessionnaires présentant une solidité financière adéquate et de ce fait éligibles pour offrir une protection à PARIS RE. La liste Sécurité est établie suivant une méthodologie quantitative dédiée, qui tient principalement compte de la notation de solidité financière des sociétés.

Par ailleurs, le comité suit la situation des partenaires traversant des difficultés financières et les efforts que PARIS RE entreprend pour recouvrer les dettes en souffrance et rendre compte des commutations.

Le comité se réunit deux fois par mois pendant la campagne de renouvellement et une fois par trimestre le reste de l'année.

- Comité de Systèmes d'Information

Après consultation des principaux responsables dans la Société, un plan stratégique est rédigé, avant d'être soumis par le Directeur Informatique au Comité de direction, pour validation.

Chaque projet important est suivi par un comité de pilotage qui se réunit régulièrement pour en suivre le développement et toutes les activités et projets sont étroitement contrôlés d'un point de vue quantitatif et qualitatif, avec en particulier un suivi budgétaire précis.

Des comités ad hoc spéciaux sont créés au sein de la Direction de Systèmes d'Information, pour aborder des problèmes tels que les systèmes de sécurité ou encore les développements et tests effectués dans le cadre du plan de reprise de l'activité.

Les relations avec le partenaire auquel la société externalise son activité de production informatique sont administrées par quatre comités :

- Un comité qui se réunit chaque semaine, pour le suivi de la gestion des opérations
- Un Comité de Pilotage se réunissant une fois par mois en présence du Directeur Informatique
- Un Comité de Relations se réunissant une fois par trimestre pour traiter les questions stratégiques et financières.

4.2.3.3 Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne

La Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne est une fonction centrale du Groupe dédiée à la gestion des risques, au contrôle interne, à la modélisation interne et à l'audit interne.

Cette direction fait office de deuxième niveau de contrôle dans le système global de contrôle interne, entre les contrôles effectués par les opérationnels et les contrôles externes.

Avec à sa tête le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne qui rend directement compte au Comité d'Audit du Conseil d'administration, la direction surveille, supervise et consolide les risques et contrôle les informations communiquées par les responsables opérationnels, à la fois au niveau local et au niveau des fonctions centrales du Groupe.

Parmi les tâches et responsabilités de cette direction

- Développer et renforcer la sensibilisation et la culture du risque dans toute l'organisation de la Société
- Aider le Comité de direction du Groupe et les responsables opérationnels à identifier et à évaluer correctement les risques inhérents à leurs opérations respectives.
- Mesurer l'existence et l'efficacité des contrôles internes mis en œuvre par les responsables opérationnels pour surveiller et contrôler les risques dans leurs domaines de responsabilité.
- Contribuer au processus interne de Gestion du Risque Technique en analysant et en questionnant les hypothèses et les résultats retenus par les responsables opérationnels et en faisant part de leurs conclusions et de leurs recommandations aux experts souscripteurs et financiers, notamment au Directeur de la Souscription et au Directeur Financier, afin qu'ils décident suivant les besoins des nouvelles solutions à adopter.
- Produire toutes les analyses de type « Capital Economique », notamment le Test Suisse de Solvabilité, pour déterminer les besoins en capital à divers niveaux et dans divers segments de la Société, contribuant ainsi à la gestion stratégique du risque de la société.

Le personnel de la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne se compose de responsables et d'experts, dont la plupart sont forts d'une longue expérience dans différents secteurs du contrôle, de l'audit, de l'actuariat et des opérations de réassurance.

Le plan d'action annuel de cette direction, y compris son plan d'audit interne, est proposé par son Directeur au Comité de direction du Groupe et au Comité d'Audit du Conseil d'administration pour validation.

En ce qui concerne le suivi des actions de cette direction et conformément au plan annuel, le Comité de direction du Groupe consacre le temps nécessaire à l'examen des résultats des différentes initiatives. Chaque audit interne est présenté avec ses conclusions et ses recommandations, puis discuté et validé par le Comité de direction du Groupe, et donne lieu à un plan de mise en œuvre des recommandations acceptées. Une fois par trimestre, ce plan fait l'objet d'un suivi dans le rapport de Revue Trimestrielle des Opérations, pour examen par le Comité de direction du Groupe.

En outre, le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise rend compte une fois par trimestre au Comité d'Audit des principaux éléments concernant cette direction et ses activités

Enfin, comme précédemment écrit, le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise anime le Comité des Risques Groupe et assiste aux autres grands comités internes du Groupe.

4.2.3.4 Fonctionnement

Au quotidien, les rôles et responsabilités concernant les activités dans les différents domaines de spécialité des sociétés constituant PARIS RE sont bien établis et sont formalisés de manière systématique par le biais de descriptions de postes précises.

o Souscription

L'activité de souscription comprend dans son ensemble sept fonctions principales :

- Le Directeur de la Souscription, le Directeur de la Direction Traités & Marketing et le Directeur Souscription Facultative sont chargés de définir la stratégie globale de souscription du Groupe ; cette stratégie est alors soumise pour validation au Directeur général, au Comité de direction et au Comité de Souscription et Gestion des Risques du Conseil d'administration ; ils développent le Plan de Souscription annuel, qui

constitue une composante annuelle de la stratégie ; au cours de l'année, ils veillent à la bonne application et supervisent la coordination des opérations de souscription dans leurs domaines d'expertise respectifs, dans le respect du budget et de la politique de souscription prédéfinie ;

- Les Responsables de Branches (*Class Managers*), qui veillent à l'application de la politique globale de souscription pour la ou les branches dont ils sont responsables. Dans ce cadre, ils ont pour rôle de définir les règles de souscription et de valider un plan de délégation des pouvoirs de souscription dans leur domaine de compétence. Ils sont également chargés de veiller au respect des critères de souscription prédéfinis et de s'assurer que les objectifs clés en matière de performances techniques sont atteints ;
- Les Responsables de Régions (*Regional Managers*) mettent en application la politique commerciale au sein de leur zone géographique et exercent une activité de souscription dans le cadre du plan général de délégation des pouvoirs de souscription ;
- Les Souscripteurs, qui opèrent au sein de leur zone géographique respective, exercent une activité de souscription dans le respect des directives émanant de leur hiérarchie, conformément aux règles de souscription et conformément au pouvoir de souscription qui leur est accordé. Si une offre dépasse le cadre d'un tel pouvoir de souscription, les Souscripteurs en réfèrent au supérieur hiérarchique disposant d'un pouvoir approprié, à savoir au Responsable de Branche, au Directeur de la Direction Traités (ou au Directeur Souscription Facultatifs), ou encore au Directeur de la Souscription ;
- Le Département Quantification & Modélisation est chargé de modéliser des cumuls dans le portefeuille de PARIS RE (Calcul des cumuls, primes pures, fusions de portefeuilles). Des outils de modélisation connus sur le marché (AIR, RMS) et des outils internes sont utilisés à cette fin ;
- Le Département des Rétrocessions met en application la politique générale de protection du portefeuille global au niveau international et contrôle la cohérence en ce qui concerne les acceptations et les rétrocessions ;
- Le Directeur Support Technique met en application les procédures et processus requis dans le cadre de la souscription et relatifs à la gestion des contrats de réassurance, au stockage des données et au reporting.

Le mode de fonctionnement opérationnel des principales opérations de souscription est formalisé selon les procédures internes standards concernant :

- La délégation des pouvoirs de souscription, dans le cadre de laquelle lesdits pouvoirs sont délégués par les Responsables de Branches, avec accord final du Directeur de la Souscription, et sont révisés tous les ans ;
- Les règles de souscription révisées tous les ans, formalisées et communiquées par les Responsables de Branches dans leurs domaines de compétence respectifs ;
- Les outils de cotation, dans le cadre desquels les souscripteurs sont tenus d'utiliser des modèles adéquats afin de tarifier une affaire selon le secteur d'activité concerné ;
- Les outils de contrôle des cumuls pour les principales branches et périls / zones que doivent renseigner les souscripteurs pour permettre le contrôle effectif des expositions au niveau du Groupe ;
- L'achat de rétrocessions spécifiques, qui requiert l'accord préalable du Directeur des Rétrocessions et l'approbation du Comité de Sécurité.

Le suivi des opérations de souscription a été grandement amélioré au cours de deux dernières années afin de permettre une analyse globale ou détaillée du budget, du budget révisé ou des perspectives réelles. La précision des données permet des approches multicritères et en profondeur. La prise de décisions et le contrôle du Plan de Souscription peuvent par conséquent être affinés de manière très précise selon les demandes.

L'un des aspects les plus sensibles de l'activité de réassurance concerne les engagements globaux cumulés du Groupe et son exposition au niveau mondial. Le contrôle de ce processus est essentiel et il est assuré avec précision au sein de PARIS RE dans le cadre de la Gestion du Risque Technique. Ce processus comprend une analyse complète des engagements cumulés ainsi que la création d'un modèle de récession et la réalisation d'une série de tests de robustesse afin de simuler la rentabilité commerciale finale selon une série de scénarios différents.

Des rapports standards sont disponibles tous les mois pour une utilisation au sein de la communauté de souscripteurs et tous les trimestres pour le Comité de direction du Groupe dans le cadre de la Revue Trimestrielle des Opérations (Quarterly Business Review – QBR). Tous les trimestres, le Comité de Souscription et Gestion des Risques du Conseil d'administration reçoit un rapport complet sur le profil de risque de la Société en vue de discussions en profondeur et de prises de décisions, le cas échéant.

○ **Gestion des sinistres**

Le département Gestion des Sinistres est dirigé par le Directeur Sinistres, dont les responsabilités s'étendent au niveau mondial et qui dépend du Secrétaire Général et Directeur Sinistres, Comptabilité Technique, membre du Comité de direction.

Comme toutes les fonctions centrales du Groupe, le Directeur Sinistres a notamment pour mission :

- D'émettre des règles et instructions relatives à la Gestion de Sinistres ;
- De décider des délégations de pouvoirs selon l'expérience du personnel ;
- D'aider à résoudre des cas spécifiques (y compris les sinistres majeurs ou événements dépassant les limites des délégations traditionnelles ou comprenant des aspects de pré-contentieux) ;
- D'organiser la communication et le reporting au sein de la communauté mondiale des Gestionnaires de Sinistres ;
- De superviser au niveau mondial l'activité Sinistres et de contrôler que les meilleures pratiques en matière de gestion de sinistres sont correctement appliquées au sein des entités opérationnelles.

La gestion de sinistres est basée sur une organisation matricielle comprenant deux types de fonctions principales : l'Équipe de Gestion Accélérée des Sinistres et l'Équipe Expertise des Sinistres.

Selon la nature des sinistres, la complexité prévue ou selon les seuils pour le reste des sinistres habituels, les dossiers sont gérés soit par l'Équipe Expertise Technique des Sinistres ou par l'une des Équipes de Gestion Accélérée des Sinistres. Les types d'opérations et de contrôles dépendent de chaque segment.

L'équipe Expertise des Sinistres est également chargée de réaliser ou de superviser des audits techniques chez les clients de la Société, à savoir les sociétés cédantes. Un plan d'audit annuel des sinistres est mis en place et des visites sont planifiées longtemps à l'avance.

○ **Constitution de provisions**

Lors de chaque clôture trimestrielle des comptes, le Département Actuariat calcule le niveau requis de provisions techniques supplémentaires pour toutes les catégories de comptes techniques (Primes, Commissions, Sinistres) sur une base acquise et à l'ultime.

Lors de la clôture de l'exercice, une analyse complète et détaillée est réalisée, notamment sur la base de triangles développés grâce à des méthodes actuarielles traditionnelles telles que les méthodes de type « Chain Ladder » et « Bornhütter-Ferguson ». Cette analyse est réalisée au moyen d'outils actuariels internes standards.

Une fois par mois, le Département Actuariat vérifie l'exactitude des prévisions réalisées lors de la clôture de l'exercice précédent, à partir de tests d'écoulement des provisions. Les prévisions peuvent alors être ajustées si nécessaire, auquel cas les montants des primes et des sinistres correspondants sont enregistrés à la clôture trimestrielle.

○ **Gestion des Actifs**

Le Département des Investissements a pour mission d'organiser le processus de gestion globale des actifs de PARIS RE afin d'optimiser les performances des actifs financiers tout en se conformant aux exigences définies par le Conseil d'administration.

La gestion Actif / Passif fournit au Comité de direction du Groupe différents types d'allocation d'actifs sur la base d'analyses et de modèles financiers. La Direction est alors en mesure de sélectionner le plan qui répond au mieux aux objectifs financiers et aux contraintes en matière de sécurité.

Par la suite, l'équipe de Gestion Financière :

- s'assure que les gestionnaires externes sélectionnés par PARIS RE suivent bien les directives de la direction ;
- vérifie que toutes les opérations sont réalisées conformément auxdites directives, tout en contrôlant la qualité et le respect des modalités des contrats d'investissement ;
- contrôle les opérations du « back office » qui est externalisé.

Le Service Trésorerie a pour rôle de contrôler la trésorerie pour toutes les entités opérationnelles de PARIS RE.

○ **Direction Juridique et Conformité**

La Direction Juridique et Conformité a pour mission d'aider et de fournir des recommandations au Conseil d'administration, au Comité de direction et aux différentes entités opérationnelles de PARIS RE concernant les questions juridiques et réglementaires de nature opérationnelle, financière ou fiscale, ainsi que les questions relatives au gouvernement d'entreprise. La Direction Juridique et Conformité veille également au respect des lois et règlements concernant PARIS RE.

La Direction Juridique et Conformité apporte par conséquent de la valeur ajoutée en ce qui concerne :

- Les contrats, lorsqu'elle apporte son aide aux équipes de souscription en vue d'améliorer le contrôle des accords contractuels, leur formulation et leurs modalités, ou tout autre type de document contractuel majeur ;
- Les opérations sociales et financières, en assurant la représentation juridique de la Société soit en interne soit, en cas de besoin, par le biais d'un conseil externe, afin de garantir la protection efficace des droits de la Société ;
- Le gouvernement d'entreprise, en garantissant des normes solides en la matière ;
- Les aspects réglementaires et fiscaux, en sa qualité de garant de la conformité, en apportant son soutien dans le cadre des opérations de restructuration et en aidant les sociétés affiliées et les entités opérationnelles étrangères pour les questions de réglementation dans le domaine de la réassurance ;
- Les contentieux et les litiges, en gérant directement les affaires impliquant des questions de contentieux ou d'arbitrage, et en travaillant en collaboration avec le Département Sinistres sur les points juridiques relatifs à certains dossiers ;
- Les procédures de lutte contre le blanchiment de capitaux, pour lesquelles la Direction Juridique et Conformité est chargée de mettre en application les règles, structures et programmes de sensibilisation en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux, de contrôler la mise en application correcte des directives y afférentes, et de veiller au respect des réglementations locales et internationales par PARIS RE dans ce domaine.

○ **Systèmes Informatiques**

Les Systèmes Informatiques sont essentiels à l'activité de PARIS RE.

Une stratégie à long terme a permis à AXA RE puis à PARIS RE de se doter d'une architecture informatique intégrée et complète. A l'exception des logiciels relatifs aux investissements, tous les outils informatiques sont développés en vue d'être utilisés dans le monde entier dans n'importe quelle société de PARIS RE. L'utilisation optimale des mêmes outils, avec les mêmes processus (avec, dans certains cas, quelques ajustements appropriés au niveau local), facilite l'activité et la répartition du personnel et améliore la sécurité des opérations et l'automatisation des contrôles.

Les systèmes informatiques de réassurance ont été développés en interne et couvrent (pour les activités Vie et Non Vie, Traités et Facultatifs, Excédent de Sinistre et Proportionnel) :

- la gestion des contrats de réassurance ;
- la comptabilité technique (y compris la gestion des comptes courants avec les cédantes et les courtiers) ;
- la gestion de sinistres ;
- le calcul actuariel des provisions de sinistres.

La Comptabilité Générale, la Consolidation et le Contrôle Financier reposent sur des logiciels du marché mais les mêmes plate-formes sont déployées dans toutes les entités PARIS RE à travers le monde. Les logiciels de modélisation catastrophes naturelles reposent également sur des logiciels du marché (Risk Management Services (RMS) et Applied Insurance research (AIR)).

Tous les outils informatiques, internes ou basés sur des logiciels, sont contrôlés par la fonction centrale Groupe appropriée en ce qui concerne les améliorations et mises à jour logicielles, la formation, l'utilisation et les contrôles.

Depuis 2007, la production des systèmes informatiques est externalisée chez un partenaire. Chargé de gérer les systèmes informatiques de moyenne ou grande ampleur pour des sociétés d'envergure internationale, ce partenaire doit assurer la sécurité des opérations et des structures, garantissant que les meilleurs efforts sont réalisés en termes de qualité et de continuité de service, et effectuant des contrôles rigoureux à ce titre.

Un contrat comprenant des reportings et des pénalités financières, le cas échéant, matérialise de manière officielle les responsabilités respectives du client et du fournisseur.

Les principaux critères et mesures de la qualité, les indicateurs clés de performance (key performance indicators – KPI) et les plans de secours sont basés sur des processus de contrôle faisant référence aux normes du référentiel COBIT (Control Objectives for Information and related Technology) et ayant été récemment développés au sein de toute l'organisation informatique de PARIS RE.

Le Directeur Informatique de PARIS RE est chargé des activités de contrôle et de la supervision dans le domaine informatique, soit dans le cadre des relations avec les entreprises externes et des sous-traitants, soit en interne, en ce qui concerne le développement et / ou le paramétrage des logiciels.

En conséquence, le sous-traitant est responsable de toutes les procédures de Contrôle Interne applicables à la sécurité physique, depuis les postes de travail individuels jusqu'aux serveurs, en passant par l'architecture réseau locale et à longue distance. Ceci comprend tous les types d'éléments de sécurité technique professionnelle (logiciels anti-virus, pare-feu, logiciels anti-intrusion, contrôle des réseaux, accès aux infrastructures informatiques, séparation des environnements de production et de tests, plans de secours, etc.).

Les procédures de développement d'applications pour les logiciels de réassurance sont conçues et mises en application à l'interne selon un protocole officiel exigeant : des tests unitaires, des tests d'assemblage, des tests de qualification et d'acceptation des utilisateurs avant livraison ; cette approche standard permet de réduire les incidents au moment de la livraison pour les nouveaux modules de logiciels ou les fonctionnalités améliorées.

Un Responsable Sécurité dédié aide le Directeur Informatique à garantir la sécurité et l'efficacité des opérations informatiques. Le responsable de la Sécurité Informatique est notamment chargé des programmes de sensibilisation à la sécurité informatique, dans le but de rappeler fréquemment aux utilisateurs de ressources informatiques les principales caractéristiques et/ou principes de sécurité informatique à respecter en la matière.

4.2.4 Contrôle interne applicable aux informations financières et comptables

La Direction Financière est chargée de produire et de publier les comptes consolidés et statutaires, de gérer toutes les procédures de contrôle financier et les activités de planification. La Direction Financière est dirigée par le Directeur Financier, qui coordonne et contrôle toutes les activités de la direction. Il est secondé par le Directeur Financier Adjoint.

L'une des principales missions de la Direction Financière est de garantir la fiabilité et la qualité des informations financières consolidées de toutes les entités du Groupe, au niveau mondial, conformément aux Normes IFRS (International Financial Reporting Standards) communiquées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Afin d'y parvenir, ses activités sont réparties en trois sections principales :

- Comptabilité, Coordination et Consolidation,
- Contrôle de Gestion,
- Communication Financière et Relations Extérieures,

placées sous l'autorité du Directeur Financier Adjoint.

Le Directeur Financier supervise également la Direction Informatique, le Département Investissements et Trésorerie ainsi que l'Actuariat.

4.2.4.1 Comptabilité, Coordination et Consolidation

La Comptabilité comprend les données collectées auprès des différents départements opérationnels :

- Comptabilité technique (réassurance en acceptation et rétrocessions spécifiques) ;
- Comptabilité en matière de protections (ou couvertures) générales ;
- Comptabilité financière (gestion des comptes courants, de cédants ou de courtiers) ;
- Gestion de sinistres ;
- Actuariat (y compris le calcul des IBNRs) ;
- Gestion des actifs ;

- Comptabilité générale et production des états financiers destinés aux autorités fiscales et aux instances de réglementation gouvernementales ;
- Comptabilité des frais généraux.

Chaque département dispose de procédures spécifiques destinées à gérer efficacement les informations traitées.

Afin de garantir l'homogénéité au sein de l'ensemble du Groupe, les procédures précitées s'appliquent à toutes les entités opérationnelles dans le monde entier.

A chaque clôture, les Service Consolidation et Coordination communiquent les directives et les échéances à respecter. Ils définissent de manière précise ce qui doit être fait, comment, quand et par qui.

La plupart des processus comptables sont gérés sur une plate-forme informatique commune, ce qui a pour effet de faciliter le contrôle des données et le cadrage des processus. La plate-forme comptable commune est contrôlée de manière centralisée par le Service de Coordination.

Le processus de consolidation est également réalisé sur une plate-forme commune pour toutes les entités et le contrôle de cohérence entre la comptabilité et l'outil de consolidation est réalisé par le Service Consolidation.

Des contrôles sont en place à différents niveaux de l'organisation au sein des processus de comptabilité et de consolidation, afin de garantir la qualité et l'exhaustivité des informations financières.

Les comptes sont communiqués et consolidés tous les trimestres et les contrôles connexes sont réalisés en conséquence.

Avant la clôture de chaque trimestre, une réunion est organisée en vue de préparer et d'évoquer tout point spécifique susceptible d'avoir une incidence sur les états financiers. Tout traitement comptable spécifique est vérifié en cas de besoin avec les Commissaires aux comptes afin de garantir le respect des principes comptables. Les rapports financiers sont établis conformément aux normes IFRS. Toutes les entités du périmètre de consolidation sont contrôlées par les Commissaires aux comptes. Les Commissaires aux comptes évaluent les options comptables et examinent, par sondages, l'exactitude et le caractère exhaustif des chiffres pris en compte. En outre, les Commissaires aux comptes évaluent chaque année les principes comptables utilisés pour l'établissement des états financiers de la Société.

A la fin du processus de consolidation, une réunion de clôture est tenue afin de valider les résultats et de prendre connaissance des conclusions des Commissaires aux comptes.

4.2.4.2 Contrôle de Gestion

Le Département Contrôle de Gestion a pour objectif de contrôler l'information financière donnée, d'apporter une compréhension économique aux données financières, d'analyser et de commenter les écarts identifiés, et de collaborer aux processus budgétaire et de planification.

L'intervention peut être répartie en deux processus principaux :

- Clôtures trimestrielles : reporting concernant les données réelles, conformément aux exigences des Normes IFRS ;
- Planification : budget annuel et trois évaluations prévisionnelles (budgets révisés) au cours de l'année.

Pour chaque exercice budgétaire ou prévisionnel, les instructions applicables et les échéances sont communiquées par le Département Contrôle de Gestion. Il définit de manière précise ce qui doit être fait, comment, quand et par qui.

Le Département Contrôle de Gestion et le Service Comptabilité et Consolidation utilisent le même outil. Le fait d'utiliser la même base de données permet de garantir une cohérence entre les visions comptables et économiques du reporting.

Lors de chaque clôture, le Département Contrôle de Gestion réalise des analyses et formule des commentaires concernant l'évolution des indicateurs financiers clés, c'est-à-dire par exemple, compare les chiffres réels de la période par rapport aux chiffres de l'exercice précédent, les chiffres réels de la période par rapport aux budgets ou prévisions, soit sur la base année cumulée depuis le début d'année jusqu'à la fin du trimestre en cours, mais aussi sur la base trimestrielle, données du trimestre isolé.

Pour chaque budget ou prévision, les hypothèses prises en compte et les écarts sont étudiés et analysés de manière détaillée.

Les analyses et commentaires expliquent précisément les écarts et les contenus des résultats techniques, des résultats financiers (y compris les produits financiers et les effets de change) et des frais généraux.

Une Revue Trimestrielle des Opérations (QBR) est préparée selon un modèle de reporting prédéfini. Elle traite des informations financières et de tout autre sujet pertinent. Elle est présentée tous les trimestres au Comité de direction du Groupe et au Conseil d'administration pour revue.

4.2.4.3 Communication Financière et Relations Extérieures

Le Département Relations investisseurs et Communication externe de PARIS RE est chargé des relations avec les investisseurs, les analystes financiers, les agences de notation, les journalistes et les clients / courtiers, et a pour mission de communiquer avec eux et de leur expliquer tous les aspects de la stratégie de PARIS RE et de ses performances techniques et financières. Il est chargé de la publication des comptes consolidés trimestriels, semestriels et annuels, sachant que la cohérence avec les publications antérieures et le respect des exigences des marchés financiers sont essentiels. Ce département est également chargé de toutes les activités de Relations Extérieures telles que la production du rapport annuel, des brochures de la Société et de toute autre documentation destinée aux clients, le développement et la gestion du site Internet, la réalisation de campagnes publicitaires, l'organisation d'événements extérieurs, etc.

Tous les chiffres officiels de la Société ou les informations réglementées devant être publiés à l'extérieur ou devant figurer sur le site Internet de PARIS RE sont d'abord revus et complétés par l'équipe dédiée, avec une large implication de l'équipe de la Direction Juridique, sur la base des informations fournies par les départements Consolidation et Contrôle de Gestion.

La plupart des informations financières publiées émanent de ces deux départements.

Par la suite, les principaux documents (communiqués de presse, présentation aux analystes) sont revus par le Comité de direction de PARIS RE. Les résultats trimestriels, semestriels et annuels et les communiqués de presse afférents sont revus, d'une part, par le Conseil d'administration de PARIS RE et, d'autre part, par les Commissaires aux comptes qui certifient en outre les comptes annuels.

5. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

5.1 Histoire et évolution de la Société

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « PARIS RE Holdings Limited ».

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement

La Société est immatriculée au Registre du Commerce du Canton de Zoug, Suisse, (le « Registre ») sous le numéro d'immatriculation CH-170.3.030.730-9.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été initialement constituée le 27 mars 2006 sous la forme d'une société anonyme exemptée (exempted limited liability company) régie par le droit des Bermudes. Le 7 mai 2007, les actionnaires de la Société ont décidé de transférer le siège social de la Société depuis les Bermudes vers Zoug en Suisse. La Société a été enregistrée en date du 8 mai 2007 en tant que société anonyme suisse (Aktiengesellschaft) en vertu des articles 620 et suivants du Code des obligations suisse (Schweizerisches Obligationenrecht) au Registre du Commerce du Canton de Zoug sous le numéro CH-170.3.030.730-9.

La Société a une durée de vie indéterminée.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

5.1.4.1 Siège social

La Société a son siège social à l'adresse suivante : Poststrasse 30, 6300 Zoug, Suisse (n° de téléphone : + 4141 727 51 51).

5.1.4.2 Forme juridique

La Société est une société anonyme (*Aktiengesellschaft*) suisse, régie par le droit suisse.

5.1.4.3 Législation applicable à l'activité de réassurance

I. Présentation Générale

L'activité de réassurance est réglementée dans la plupart des pays même si la portée et la nature de la réglementation sont très variables d'un État à l'autre. Dans la plupart des pays, les autorités de contrôle évaluent la solvabilité des sociétés de réassurance au regard du critère des sommes à recouvrer au titre des contrats de réassurance (contrôle indirect des activités de réassurance). Traditionnellement, dans la plupart des pays, les sociétés de réassurance sont soumises à une réglementation directe moins contraignante que celle des assureurs directs. Certains États obligent les réassureurs à constituer des garanties ou leur imposent des règles de provisions brutes permettant aux cédants de n'être créditées d'une couverture de réassurance que si les sommes à recouvrer au titre de cette dernière sont garanties par des actifs. Alors que le contrôle indirect s'attache en priorité à l'incidence de la réassurance sur le bilan et l'exposition aux risques du cédant, le contrôle direct de la réassurance est centré sur la société de réassurance elle-même. Les principaux instruments réglementaires du contrôle direct sont les obligations relatives à l'obtention d'un agrément, l'adéquation des réserves techniques, la marge de solvabilité disponible et exigée et les règles de gouvernance.

La tendance actuelle accorde une place de plus en plus importante au contrôle direct de la réassurance. Ainsi, aux États-Unis par exemple, les critères d'octroi d'un agrément et les standards de contrôle appliqués aux activités de réassurance sont comparables à ceux qui régissent les assureurs directs et combinent les approches directe et indirecte de contrôle. Le contrôle direct permet aux autorités de contrôle d'intervenir assez tôt dans les affaires d'une société de réassurance si sa situation financière se détériore ou si sa gouvernance en matière de gestion des risques se révèle

insuffisante. Étant donné le caractère mondial de l'activité de réassurance, la reconnaissance mutuelle des systèmes de contrôle revêt une importance grandissante.

En vertu d'une décision de la FINMA (anciennement Office Fédéral des Assurances Privées suisse pour l'activité d'assurance) adoptée le 8 mai 2007, la Société fait l'objet d'une surveillance au niveau du groupe selon des modalités équivalentes à celles prévues par la Directive sur les conglomérats financiers de l'UE de 2002. Cette surveillance supplémentaire au niveau du groupe s'ajoute aux règles de surveillance applicables à chaque société qui en fait partie et ne se substitue pas à notre surveillance « en solo », surveillance individuelle par entité juridique (approche solo plus). Le gouvernement suisse a promulgué le 1er janvier 2006 la Loi fédérale suisse sur la surveillance des entreprises d'assurance (ci-après la « LSA »). En Suisse, PARIS RE Switzerland AG exerce son activité en vertu d'un agrément d'exploitation délivré par la FINMA. Elle est soumise à une surveillance continue par la FINMA qui s'assure que son organisation, sa gestion et ses activités sont conformes aux dispositions de la LSA. La FINMA contrôle le calcul des réserves techniques, la politique de rétrocession et la solvabilité. Entre autres, la LSA étend le champ des règles de surveillance de la solvabilité aux activités de réassurance pure en appliquant les nouvelles règles de solvabilité fondées sur les risques (Test suisse de solvabilité, ci-après le « SST »). De plus, nos filiales et succursales étrangères doivent se conformer à la réglementation de l'État qui les accueille.

L'environnement réglementaire de nos filiales et succursales domiciliées dans l'Espace Economique Européen est modifié par la Directive réassurance. La Directive réassurance a pour but de créer un marché unique de la réassurance au sein de l'Espace Economique Européen grâce à la reconnaissance mutuelle du contrôle exercé dans le pays d'origine. Nos filiales domiciliées dans l'Espace Economique Européen bénéficient du principe d'agrément unique. La Directive réassurance a été transposée en France en 2008. PARIS RE (France) est ainsi soumise à un nouveau cadre réglementaire décrit de façon plus détaillée à la section 5.1.4.3 III du présent Document de référence.

Un résumé des principales réglementations applicables aux activités de réassurance dans les principaux pays où nous sommes implantés est exposé ci-dessous. Nous estimons que toutes les sociétés de notre Groupe respectent la législation et la réglementation qui régissent leur activité et leur exploitation.

II. Suisse

Conformément à la réglementation suisse en vigueur, notre filiale, PARIS RE Switzerland AG, qui a son siège à Zoug est agréée par la FINMA pour exercer en Suisse une activité de réassurance.

Elle doit en outre satisfaire diverses exigences réglementaires qui sont principalement énoncées dans les textes ci-après :

- La LSA ; et
- l'Ordonnance sur la surveillance des entreprises d'assurance.

La réglementation suisse soumet généralement les sociétés de réassurance suisses aux mêmes obligations que les assureurs directs. Elles sont tenues, entre autres, de :

- mettre en place un solide gouvernement d'entreprise ;
- remplir les exigences relatives aux minima de capital et de fonds propres ;
- disposer de procédures de contrôle interne et de gestion des risques ;
- nommer un actuair qualifié et indépendant ayant pour mission de s'assurer que les marges de solvabilité sont calculées de façon adéquate, que la comptabilité est tenue selon les méthodes appropriées et que des réserves techniques sont constituées pour un montant suffisant ; et
- se conformer aux exigences du SST.

Les sociétés de réassurance suisses sont soumises à un contrôle permanent de la FINMA. La FINMA s'assure que leur organisation, leur gestion et leur activité sont conformes aux dispositions de la LSA. La FINMA contrôle le calcul des réserves techniques, la politique de rétrocession et la solvabilité. Les règles de solvabilité minimum ont été complétées par la LSA qui instaure également un critère de fonds propres calculés en fonction des risques, le SST, lequel est également applicable aux sociétés de réassurance. Le SST distingue le capital porteur de risques (capital disponible) du capital cible (capital requis). Le calcul du capital requis est fondé sur les risques de réassurance et sur les risques financiers. La réassurance (ou la rétrocession) est entièrement déductible du capital requis. Le risque de crédit lié aux sommes à recouvrer au titre des contrats de réassurance est intégré dans le calcul du capital requis. L'effet de la diversification au sein du groupe peut être pris en compte au niveau des sociétés qui en font partie sous réserve d'en faire la demande à la FINMA.

PARIS RE Switzerland AG détermine le capital requis en fonction de son modèle interne de modélisation des risques. L'une des principales caractéristiques du SST est que tous les éléments d'actif et de passif sont évalués sur une base conforme au marché qui doit être compatible avec les normes comptables internationales. La valeur conforme au marché des réserves techniques est définie comme l'estimation actualisée la plus vraisemblable à laquelle s'ajoute la marge correspondant à la valeur de marché. La marge correspondant à la valeur de marché est calculée par référence au coût du capital. Le coût du capital est défini comme la valeur présente du coût du capital de solvabilité futur qui sera nécessaire pour garantir la totalité du portefeuille d'engagements existants pendant la période de run-off. Au SST s'ajoutent des obligations très complètes de déclaration des risques. Le compte rendu du SST contient toutes les informations nécessaires pour que la FINMA puisse apprécier l'adéquation des fonds propres et le positionnement de la Société en matière des risques. Il est prévu que le SST, qui calcule la solvabilité en fonction des risques, intègre une grande partie des dispositions du cadre réglementaire Solvabilité II que l'UE est en train de définir.

PARIS RE Switzerland AG est tenu de se conformer à chacune des exigences énumérées ci-dessus ainsi qu'à diverses obligations déclaratives, notamment : la rédaction d'un rapport annuel sur la marge de solvabilité disponible et sur le calcul des capitaux requis et des capitaux supportant les risques, l'établissement d'états financiers annuels et d'un rapport annuel sur le contrôle. Le rapport sur le contrôle doit être remis à la FINMA le 30 juin de chaque année par voie électronique accompagné du rapport annuel.

La LSA (article 21) prévoit que toute personne ayant l'intention d'acquérir directement ou indirectement une participation supérieure ou égale à 10 %, 20 %, 33 % ou 50 % du capital ou des droits de vote d'une société de réassurance suisse doit en notifier la FINMA. La FINMA vérifie si cette prise de participation constitue un risque pour cette dernière ou pour les intérêts des titulaires de polices. Il a la faculté d'interdire cette prise de participation ou de la soumettre à certaines conditions.

Cette législation peut décourager certaines tentatives de prise de contrôle ou retarder, dissuader ou empêcher un changement de contrôle de PARIS RE Holdings alors même qu'une telle opération serait jugée souhaitable par tous les actionnaires de PARIS RE Holdings ou par certains d'entre eux.

III. France

Suite à la transposition de la Directive réassurance en France, le droit français introduit le système du « passeport européen » : l'agrément délivré par le Comité des Entreprises d'Assurance à une entreprise de réassurance ayant son siège social en France est valable dans tout Etat de l'Espace Economique Européen et permet au réassureur français d'exercer son activité dans tous pays de cette zone, soit en régime de libre établissement (via des succursales), soit en régime de libre prestation de services. Le réassureur français est soumis au seul contrôle réglementaire français, c'est-à-dire de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (l'« ACAM »). L'ACAM contrôle le respect par le réassureur français de la législation et de la réglementation en vigueur. L'ACAM peut exiger la communication de tout document ou information en rapport avec sa mission, et peut notamment demander que toute mesure soit prise concernant la situation financière d'une société de réassurance, ses méthodes de gestion, ou l'adéquation entre la manière dont elle exerce ses activités et ses objectifs de développement.

En outre, l'ACAM peut exiger que tout document contraire à la législation ou à la réglementation en vigueur soit modifié ou retiré et peut divulguer toute information qu'elle juge nécessaire.

Si une mesure va à l'encontre de la législation ou de la réglementation en vigueur ou si elle compromet les marges de solvabilité ou les engagements de la société de réassurance à l'égard des tiers, l'ACAM peut également adresser des avertissements, infliger des amendes ou retirer l'autorisation accordée à la société.

De plus, le Comité des Entreprises d'Assurance peut retirer son autorisation notamment dans le cas où la société de réassurance ne maintient pas un équilibre adéquat entre ses ressources financières et son activité ou, si l'intérêt public l'exige, en cas de modification significative de l'actionnariat ou des organes de direction de la société de réassurance.

Suite à la transposition de la Directive réassurance en France, PARIS RE (France) a obtenu l'agrément administratif du Comité des Entreprises d'Assurance pour exercer son activité de réassurance au sein de l'Espace Economique Européen.

PARIS RE (France) est ainsi autorisée à exercer son activité, soit en régime de libre établissement (via des succursales), soit en régime de libre prestation de services au sein de l'Espace Economique Européen. PARIS RE (France) est soumise au seul contrôle de l'ACAM.

Le nouveau cadre réglementaire instauré par la Directive réassurance prévoit que les sociétés de réassurance sont soumises à des obligations déclaratives, à l'obligation de mettre en place des mécanismes de gouvernement d'entreprise appropriés et de disposer en permanence de réserves techniques suffisantes, de fonds de garantie et d'une

marge de solvabilité calculée selon des règles équivalentes à celles qui sont applicables aux assureurs directs. De plus, les placements admis en représentation des engagements des réassureurs doivent répondre à certains principes.

IV. États-Unis

1. Réglementation applicable à PARIS RE America Insurance Company

PARIS RE America Insurance Company est la filiale du Groupe domiciliée aux États-Unis.

PARIS RE America Insurance Company est soumise à la réglementation prévue par les textes sur les assurances de divers États fédéraux, notamment le Delaware, la Floride et la Californie, dans lesquels elle est domiciliée ou a une domiciliation commerciale. De façon générale, ces lois imposent à PARIS RE America Insurance Company de se faire enregistrer auprès du service des assurances de l'État fédéral concerné et de fournir tous les ans des informations, financières et autres, sur l'activité des sociétés faisant partie du groupe dont PARIS RE Holdings est la société mère.

2. Changement de contrôle

Une personne ne peut prendre le contrôle d'une société d'assurance ou de réassurance domiciliée dans un État qu'avec l'autorisation préalable écrite du commissaire aux assurances de l'État dans lequel cette société est domiciliée ou a une domiciliation commerciale. Avant de donner son accord à une demande de prise de contrôle d'une société d'assurance ou de réassurance, le commissaire aux assurances de l'État dans lequel est domiciliée une telle société tient compte des éléments suivants : la solidité financière du requérant, l'intégrité et la gestion du Conseil d'administration et des cadres dirigeants du requérant, les projets du requérant en matière de gestion du Conseil d'administration et des cadres dirigeants, ses projets pour les activités futures de la société d'assurance ou de réassurance domiciliée dans l'État et tout effet dommageable à la concurrence pouvant résulter de la réalisation de la prise de contrôle. En général, la législation et la réglementation des États disposent que toute personne est présumée détenir le contrôle d'une société d'assurance ou de réassurance domiciliée dans cet État si, directement ou indirectement, cette personne possède, contrôle ou détient des droits de vote ou des procurations représentant au moins 10 % des titres avec droit de vote de cette société. Dans la mesure où une personne acquérant au moins 10 % de nos actions contrôlerait indirectement un pourcentage identique des actions de PARIS RE America Insurance Company, il est probable qu'une telle opération serait soumise à la législation de la Californie et du Delaware sur le changement de contrôle des sociétés d'assurance. Il n'est pas certain que l'autorité de réglementation des assurances de l'État concerné puisse considérer qu'un actionnaire détenant 10 % de nos actions ne contrôle pas pour autant PARIS RE America Insurance Company.

Cette législation peut décourager certaines tentatives de prise de contrôle ou retarder, dissuader ou empêcher un changement de contrôle de PARIS RE Holdings alors même que l'opération envisagée serait jugée souhaitable par tous les actionnaires de PARIS RE Holdings ou par certains d'entre eux.

3. Loi sur les assurances contre le risque de terrorisme (Terrorism Risk Insurance Act)

La loi sur les assurances contre les risques de terrorisme (*Terrorism Risk Insurance Act* – « TRIA ») est entrée en vigueur le 26 novembre 2002. Cette loi instaure un programme fédéral temporaire faisant obligation aux sociétés d'assurance américaines et étrangères souscrivant certaines polices d'assurance spécifiques de locaux commerciaux et d'assurance responsabilité aux États-Unis d'inclure dans certaines polices la couverture de pertes résultant d'attentats commis aux États-Unis par des ressortissants ou groupes d'intérêts étrangers ou d'attentats commis contre certains transporteurs aériens, navires ou missions à l'étranger des États-Unis. La couverture peut ne pas être sensiblement différente des conditions, des montants des garanties et des autres limites de couverture qui s'appliquent aux sinistres résultant d'événements autres que les attentats. Ce programme devait prendre fin le 31 décembre 2005. Cependant, le 22 décembre 2005, le Président Bush a promulgué le Terrorism Risk Insurance Extension Act (loi étendant l'assurance contre les risques de terrorisme) de 2005, qui modifie et élargit le programme existant.

En vertu de ce programme, le gouvernement fédéral prend en charge 85 % des pertes assurées subies par un assureur qui résultent d'actes de terrorisme, après que l'assureur a payé une franchise individuelle par compagnie (20 % des primes acquises au cours de l'année précédente dans l'assurance commerciale). La part du gouvernement dans l'indemnisation des pertes du secteur est plafonnée au total à 100 milliards de dollars par an. En outre, le gouvernement ne verse aucune indemnisation si les pertes assurées dans l'ensemble du secteur ne dépassent pas 100 millions de dollars.

Tel que modifié, l'ensemble du programme TRIA, y compris les dispositions autorisant le gouvernement fédéral à indemniser les sociétés d'assurance et l'obligation de fournir une couverture contre les attentats, devait expirer fin 2007. Le 26 décembre 2007, le Président Bush a promulgué le « Terrorism Risk Insurance Program Reauthorization Act ». Cette loi prolonge le dispositif existant de couverture des actes de terrorisme pour une durée de sept ans, jusqu'au 31

décembre 2014. Le programme couvre les attentats commis par des intérêts étrangers, mais aussi ceux commis par des ressortissants américains, ce qui n'était pas le cas dans la version précédente.

4. Réglementation des États sur les activités d'assurance

Les autorités compétentes en matière d'assurance disposent de larges pouvoirs de réglementation sur divers aspects de l'activité des sociétés d'assurance américaines, notamment : la délivrance de licences d'exploitation, l'agrément des sociétés de réassurance, la qualification d'actifs en surplus réglementaires, la réglementation de la concurrence déloyale et du traitement des sinistres, la définition de normes de solvabilité et d'obligations de provisionnement, la réglementation des investissements et des dividendes, l'approbation des formulaires de police et des documents connexes dans certains cas voire celle de la tarification des primes. La législation et la réglementation des États fédéraux sur les activités d'assurance peuvent imposer à PARIS RE America Insurance Company de déposer des états financiers auprès du service des assurances de chaque État où elle est titulaire d'une licence ou dans lequel elle dispose d'une autorisation ou d'un agrément l'habilitant à exercer une activité d'assurance et ses activités peuvent être contrôlées à tout moment par ce service. PARIS RE America Insurance Company prépare les états financiers requis conformément aux principes comptables obligatoires (statutory accounting principles – « SAP ») et aux procédures prescrites ou autorisées par les services des assurances des divers États fédéraux. Ces services procèdent en outre régulièrement (en général tous les trois à cinq ans) à un examen de la comptabilité, du reporting financier, des déclarations sur la politique suivie et du comportement sur le marché des sociétés d'assurance domiciliées dans leur État. Cet examen est généralement effectué en coopération avec les services des assurances des autres États en vertu de directives promulguées par la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC »).

Les dispositions des contrats de réassurance ne sont en général pas soumises à la réglementation du service des assurances d'un quelconque État pour ce qui concerne la tarification ou les conditions de la police. En pratique cependant, les tarifs des assureurs directs ne sont pas sans influence sur ceux que peuvent appliquer les réassureurs.

V. Canada

1. Généralités

PARIS RE (France) est titulaire d'une licence l'autorisant à exercer une activité d'assurance au Canada en qualité de succursale en vertu de l'Insurance Companies Act (le « Canadian Insurance Act »). PARIS RE (France) est également titulaire d'une licence délivrée en vertu de la législation sur les assurances de la province du Québec, qui est la seule province du Canada où elle exerce son activité.

Le Canadian Insurance Act et la législation provinciale obligent PARIS RE (France) à déposer un rapport annuel et d'autres rapports sur sa situation financière. Elles limitent également les conventions conclues avec des apparentés et réglementent les réserves techniques nécessaires pour faire face aux engagements actuariels ainsi que la conservation des actifs et divers autres sujets. Le Canadian Insurance Act est appliqué, et les activités de PARIS RE (France) sont contrôlées par, l'Office of the Superintendent of Financial Institutions (ci-après l'« OSFI »). L'OSFI effectue des contrôles pour s'assurer de la bonne santé financière des sociétés et vérifier que la législation en vigueur est respectée. Le mandat de l'OSFI, et la législation des assurances en général, sont conçus de manière à protéger les intérêts des titulaires de polices et des créanciers plutôt que ceux des investisseurs.

2. Réglementation relative aux investissements

En vertu du Canadian Insurance Act, une société de réassurance étrangère doit gérer avec prudence son portefeuille d'investissements et de prêts en respectant certaines limites sur les sommes qu'elle peut affecter à certaines catégories d'investissements tels que les crédits commerciaux, l'immobilier et les actions. Des restrictions supplémentaires encadrent les types d'actifs qu'une société de réassurance étrangère peut confier à un trust au Canada.

3. Actif minimum requis

Les sociétés de réassurance étrangères titulaires d'une licence fédérale et opérant, comme PARIS RE (France), dans la réassurance des biens et la réassurance responsabilité sont tenues de loger une partie de leurs actifs à une fiducie au Canada pour y honorer leurs engagements et leurs actifs dans ce pays doivent toujours pouvoir couvrir leurs engagements de manière à offrir une marge de sécurité suffisante. L'OSFI a défini un critère d'adéquation des actifs d'une succursale (branch adequacy of assets test – BAAT), qui compare l'actif net dont dispose une société de réassurance avec la marge de sécurité requise, laquelle est calculée en appliquant un coefficient à un risque donné, et il exige que l'actif net disponible soit au moins égal à l'actif minimum requis. L'OSFI exige des sociétés de réassurance qu'elles se fixent un objectif de BAAT supérieur à l'actif minimum requis et qu'au regard du BAAT, elles disposent en permanence d'actifs représentant au moins 150 % de l'actif minimum requis par les autorités de contrôle. L'OSFI est toutefois libre de fixer, au cas par cas, un autre objectif au vu du profil de risque de la société de réassurance après

avoir consulté cette dernière. En vertu du BAAT, les sociétés de réassurance étrangères sont tenues de faire en sorte que leur actif ne descende jamais en dessous du minimum requis, lequel est calculé par référence aux paramètres de risque de chaque catégorie d'élément d'actif détenu par la société au Canada constitué en fiducie, qu'il soit inscrit au bilan ou non, ainsi que des engagements découlant de ses polices et des sommes à recevoir et à recouvrer au titre des contrats de réassurance. Ce minimum requis varie également en fonction des éléments ci-dessus. Le calcul du BAAT nécessite généralement d'appliquer des facteurs quantitatifs aux actifs ainsi qu'à certains éléments hors bilan sur la base d'un certain nombre de composantes obligatoires du risque. Le calcul des engagements résultant des polices tient compte des risques associés aux variations des provisions pour sinistre, d'une éventuelle insuffisance de provisions pour primes non acquises et de la survenance de catastrophes. Le calcul des créances de réassurance et des sommes à recouvrer au titre des contrats de réassurance prend en compte le risque que des sommes dues par un réassureur ne puissent être recouvrées à cause d'une défaillance résultant aussi bien du risque de crédit que du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non réglés et des primes non acquises. Pour les sommes à recevoir et à recouvrer auprès de sociétés de réassurance étrangères titulaires d'une licence au Canada, un réassureur peut être tenu de disposer d'un capital égal à 110 % du montant total de ces créances et sommes à recouvrer, sauf s'il dispose de garanties suffisantes sous la forme d'espèces, lettres de crédit ou actifs détenus sur des comptes fiduciaires.

VI. Bermudes

1. Généralités

L'Insurance Act 1978 et la réglementation qui s'y rattache (« l'Insurance Act ») régit l'activité d'assurance de notre filiale opérationnelle PARIS RE RISC Ltd. et interdit à quiconque d'exercer une activité d'assurance à l'intérieur ou à partir du territoire des Bermudes s'il n'est pas enregistré en qualité d'assureur auprès de la Bermuda Monetary Authority (Autorité monétaire des Bermudes) (« l'Autorité ») conformément à l'Insurance Act. Dans le respect de l'intérêt public, l'Autorité jouit d'une large marge d'appréciation pour déterminer l'opportunité d'accorder son autorisation. L'enregistrement d'une société d'assurance est subordonné au respect des conditions que l'Autorité peut imposer lors de l'enregistrement et ultérieurement. L'Insurance Act confère aussi à l'Autorité un pouvoir de contrôle, d'investigation et d'intervention dans les affaires des sociétés d'assurance.

L'Insurance Act soumet les sociétés d'assurance des Bermudes à des règles de solvabilité et de liquidité et à des obligations d'audit et de reporting. Certains aspects significatifs de la réglementation des assurances en vigueur aux Bermudes sont décrits ci-après.

L'Insurance Act opère une distinction entre les sociétés exerçant une activité d'assurance à long terme et celles qui exercent une activité d'assurance dommages (c'est-à-dire celles qui sont présentes dans tous types d'assurance à l'exception des assurances vie, de l'assurance santé, des assurances de rente et de certains types d'assurance contre les accidents). Il existe six classes de sociétés d'assurance (Classes 1, 2, 3, 3A, 3B et 4) opérant dans l'assurance dommages, la Classe 4 englobant les compagnies soumises à la réglementation la plus contraignante et la Classe 3 celles pour lesquelles la réglementation l'est le moins. PARIS RE RISC Ltd. est immatriculée en tant que société habilitée à exercer une activité d'assurance dommages et de réassurance et est actuellement enregistrée comme assureur de Classe 3 et depuis le 2 février 2009 de Classe 3A, conformément à l'Insurance Act. La section 4DA(1) de l'Insurance Act décrit un assureur de Classe 3A comme une personne morale qui a l'intention d'exercer une activité d'assurance dans les conditions suivantes : a) au moins 50 % des primes émises nettes ; ou b) au moins 50 % des provisions pour sinistres et frais de gestion de sinistres représentent une activité commerciale non complémentaire et le total des primes émises nettes issues de l'activité commerciale non complémentaire n'excède pas 50 millions de dollars.

L'Autorité a la faculté de radier une société d'assurance pour certains motifs prévus par l'Insurance Act. Il s'agit notamment du non respect par la société de ses obligations au titre de l'Insurance Act ou des cas dans lesquels l'Autorité soupçonne cette compagnie d'exercer son activité en enfreignant les principes de saine gestion des assurances.

Si un assureur de Classe 3 ou de Classe 3A n'atteint pas la marge de solvabilité minimum à laquelle il est astreint, il est tenu de fournir à l'Autorité un rapport écrit explicatif dans les 30 jours. Dans ce cas, ladite société n'a pas le droit de déclarer ou de mettre en distribution des dividendes tant cette condition n'est pas remplie.

PARIS RE RISC Ltd. n'a pas le droit, sans l'accord de l'Autorité, de réduire le montant total de son capital statutaire (tel qu'il est indiqué dans les états financiers de l'exercice précédent) dans une proportion supérieure ou égale à 15 %.

L'Insurance Act prévoit que les assureurs de Classe 3 et de Classe 3A présentent chaque année une déclaration financière statutaire ainsi que leurs comptes annuels dans les 4 mois suivant la clôture de leur exercice social (le délai peut être prolongé à 7 mois sur demande). Des pénalités peuvent s'appliquer en cas de non respect de cette obligation. La déclaration financière statutaire comprend le rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels, une

déclaration des ratios statutaires et, dans le cas d'une décote des provisions sinistres, une opinion de la part du spécialiste des provisions pour sinistres titulaire dans l'hypothèse où il n'est pas possible de respecter l'obligation à laquelle la société est astreinte sur une base actualisée. Dans tous les cas, la déclaration financière statutaire doit comprendre l'opinion du spécialiste des provisions pour sinistres titulaire sur les provisions pour sinistres et frais de gestion de sinistres comptabilisés dans les comptes annuels.

L'Insurance Act impose aux sociétés présentes dans le domaine de l'assurance dommages de respecter un ratio de liquidité minimum. Toute société exerçant une activité d'assurance dommages est tenue de faire en sorte que la valeur des actifs concernés par cette activité ne soit jamais réduite à moins de 75 % du montant des engagements correspondants. Les actifs concernés incluent les liquidités et dépôts à terme, les participations dans des sociétés cotées, les obligations non cotées et les obligations non garanties, les sûretés de premier rang sur l'immobilier, les revenus d'investissement dus et accumulés, les créances et primes à recevoir et les soldes de réassurance à percevoir.

En l'absence d'accord exprès de l'Autorité, certaines catégories d'actifs ne sont pas prises en compte dans le calcul des actifs concernés, notamment les actions de sociétés non cotées, les prêts, avances et participations dans les filiales, les prêts au logement et les prêts garantis.

Les engagements pris en compte dans ce calcul sont des réserves d'assurance afférentes à l'activité d'assurance dommages et la totalité des autres dettes moins les impôts différés sur les bénéficiaires et les dettes diverses (interprétées comme celles qui ne font pas l'objet d'une définition spécifique).

2. Notification par l'actionnaire contrôlant d'un renforcement de sa participation ou de l'entrée d'un nouvel actionnaire contrôlant

Quiconque devient titulaire, directement ou indirectement, d'au moins 10 %, 20 %, 33 % ou 50 % du capital de PARIS RE Holdings Limited doit en aviser l'Autorité par écrit dans un délai de 30 jours à compter de la date où il a été informé du niveau de sa participation ou dans un délai de 45 jours à compter de la date d'acquisition de ces actions. L'Autorité peut par une notification écrite s'opposer à ce que cette personne détienne ces actions lorsqu'une telle participation lui semble inopportune. L'Autorité peut exiger de cette personne qu'elle réduise le nombre d'actions qu'elle détient dans PARIS RE Holdings Limited et ordonner, notamment, que les droits de vote attachés à ces actions ne puissent être exercés. Quiconque ne se conforme pas à la notification ou aux injonctions de l'Autorité se rend coupable d'un délit.

3. Objection à l'actionnaire contrôlant existant

Tant que PARIS RE Holdings Limited possède une filiale enregistrée en tant que société d'assurance en vertu de l'Insurance Act, l'Autorité peut à tout instant, par une notification écrite, s'opposer à ce qu'une personne détienne 10 % ou plus des actions de PARIS RE Holdings Limited s'il apparaît qu'il n'est pas, ou plus, opportun que cette personne détienne ces actions. Dans ce cas, l'Autorité pourra exiger de l'actionnaire qu'il réduise le nombre d'actions de PARIS RE Holdings Limited qu'il détient et ordonner, notamment, que les droits de vote attachés aux actions de cet actionnaire ne puissent être exercés. Quiconque ne se conforme pas à la notification ou aux injonctions de l'Autorité se rend coupable d'un délit.

4. Autres considérations relatives à la législation des Bermudes

PARIS RE RISC Ltd. est considérée par l'Autorité, comme une société non résidente au regard du contrôle des changes.

Le transfert et l'émission d'actions au profit d'un quelconque résident des Bermudes peut, aux fins du contrôle des changes, être soumis à autorisation préalable en vertu de l'Exchange Control Act 1972. Étant considérée comme une non résidente aux fins du contrôle des changes en vigueur aux Bermudes, PARIS RE RISC Ltd. est autorisée à réaliser des opérations avec des non résidents détenant des actions et à leur payer des dividendes en devises autre que le Dollar des Bermudes.

PARIS RE RISC Ltd. est une société constituée aux Bermudes et ayant le statut d'« exempted company ». En vertu du droit des Bermudes, les exempted companies sont des sociétés créées dans le but d'exercer leur activité hors des Bermudes depuis un siège situé sur le territoire des Bermudes. C'est pourquoi elles ne sont pas soumises aux lois plafonnant le pourcentage du capital qui peut appartenir à des personnes n'ayant pas la nationalité bermudienne. Elles ne sauraient toutefois pas participer à certaines opérations telles que (1) l'acquisition ou la détention de terrains aux Bermudes (sauf si cela est nécessaire à l'exercice de leur activité et si ces terrains sont détenus en vertu d'un bail ou contrat de location d'une durée n'excédant pas 50 ans, ou, avec l'agrément du ministre, si le terrain est utilisé pour fournir des logements ou équipements de loisirs pour ses agents et salariés en vertu d'un bail ou contrat de location n'excédant pas 21 ans) sans l'autorisation expresse du Parlement des Bermudes, (2) la mise en place d'hypothèques

sur des terrains se trouvant dans le territoire des Bermudes pour garantir une somme supérieure à USD 50.000 sans y avoir été autorisées par le ministre des Finances, (3) la conclusion de tout emprunt obligataire (à l'exception de certains types de valeurs du Trésor des Bermudes) garantis par l'hypothèque d'un terrain situé dans le territoire des Bermudes, ou (4) l'exercice de toute activité aux Bermudes, sauf si elle fait partie de l'activité exercée hors des Bermudes ou si elle est exercée en vertu d'une licence délivrée par le ministère des Finances. Bien qu'une société d'assurance soit généralement autorisée à réassurer des risques souscrits par toute société constituée aux Bermudes et puisse exercer une activité d'assurance et de réassurance, il est généralement interdit, sauf octroi d'une licence spéciale accordée par le ministre des Finances, d'assurer des risques domestiques aux Bermudes ou d'assurer les risques de personnes ayant le statut de résident des Bermudes ou y étant basées.

PARIS RE RISC Ltd. doit également se conformer aux dispositions du Companies Act qui régissent le versement de dividendes et les distributions financées par un prélèvement sur le surplus d'apport. Il est interdit à une société de déclarer ou de verser des dividendes, ou de procéder à une distribution financée par un prélèvement sur le surplus d'apport, s'il existe des motifs raisonnables de croire que (a) cette société est ou serait après le paiement, incapable de faire face à ses engagements à échéance, ou (b) si, la valeur de réalisation des actifs de cette société devenait inférieure au montant total de ses engagements, de son capital souscrit et de ses primes d'émission. De plus, certaines dispositions de l'Insurance Act limiteront la capacité de PARIS RE RISC Ltd. à verser des dividendes.

En vertu du Companies Act, toute société constituée aux Bermudes qui émet des actions avec prime d'émission (c'est-à-dire à un prix supérieur à sa valeur nominale), que ce soit en espèces ou moyennant toute autre contrepartie, pour une somme égale au montant total de la prime d'émission doit être virée sur un compte dénommé « Primes d'émission ». Les dispositions du Companies Act relatives à la réduction du capital social d'une société s'appliquent comme si les primes d'émission faisaient partie du capital libéré de cette société, sauf dans certains cas comme pour les primes d'émission afférentes à une classe particulière d'actions qui peuvent être utilisées pour libérer les actions non émises de la même classe devant être remises aux actionnaires en tant qu'actions gratuites entièrement libérées. Le capital libéré ne peut être réduit s'il existe des motifs raisonnables de croire que la société n'est pas à la date de la réduction, ou ne sera plus, après la réduction, en mesure de faire face à ses engagements à échéance.

En tant que société ayant le statut d'exempted company, PARIS RE RISC Ltd. doit se conformer aux obligations déclaratives imposées aux résidents par le *Companies Act*.

VII. Autres

En outre, PARIS RE Holdings et/ou ses filiales sont soumises à une réglementation similaire dans divers autres États, notamment à Singapour.

5.1.5 Événements importants dans le développement des activités

27 mars 2006	Création de la Société par plusieurs sociétés internationales de capital investissement et de grands établissements financiers sous l'égide de Trident III, L.P., fonds géré par Stone Point Capital LLC, dans le but de racheter et de développer l'activité de réassurance de COLISÉE RE, filiale 100% d'AXA
5 juin 2006	Signature avec COLISÉE RE d'un contrat de cession aux termes duquel (i) COLISÉE RE transfère à PARIS RE (France), filiale non-opérationnelle intégralement détenue par COLISÉE RE, la quasi-totalité de ses actifs et passifs et (ii) COLISÉE RE cède indirectement l'intégralité des actions composant le capital social de PARIS RE (France) à la Société (veuillez vous référer à la partie 19 du présent Document de référence pour une description détaillée de l'opération)
21 décembre 2006	Acquisition de PARIS RE (France) auprès de COLISÉE RE au terme du processus commencé en juin 2006. Dans le cadre de l'opération, acquisition par PARIS RE (France) d'AXA RE America Insurance Company
10 janvier 2007	Acquisition par PARIS RE (France) de la société Compagnie Générale de Réassurance de Monté-Carlo (CGRM)
8 mai 2007	Transfert du siège social de la Société des Bermudes à Zoug en Suisse

Juin 2007	Obtention des premières notations des agences Standard & Poor's et A.M. Best pour PARIS RE (France) : elles attribuent chacune la note « A – » (perspective stable) qui reflète une solide capitalisation ainsi que la continuité de la Direction et de ses équipes
11 juillet 2007	Acquisition par PARIS RE (France) d'AXA RE Asia Pacific. Cette acquisition achève le transfert de toutes les activités de COLISÉE RE vers le Groupe PARIS RE. AXA RE Asia Pacific change de dénomination sociale et devient PARIS RE Asia Pacific. La société bénéficie d'une note « A – » (perspective stable) des agences Standard & Poor's et A.M. Best
12 juillet 2007	Succès de l'introduction en bourse
13 juillet 2007	Démarrage de la cotation des actions PARIS RE Holdings Limited sur Euronext Paris
1 ^{er} octobre 2007	Souscription de tous les renouvellements et des nouvelles affaires au nom de PARIS RE Démarrage par PARIS RE Switzerland de ses activités de souscription en Suisse, Allemagne, Italie, Grèce et Israël
19 octobre 2007	Acquisition des équipes de souscription vie, accidents et santé de Radix dont les activités sont ciblées sur l'Amérique Latine et le Caraïbes
Décembre 2007	Ouverture d'un bureau à New York dédié notamment à la souscription de réassurance en facultative dommages aux biens
Janvier 2008	Réorganisation des activités localisées aux Etats-Unis : consolidation au sein de PARIS RE America Insurance Company des activités des sociétés AXA Space (basée à Washington) et PARIS RE Latin America (basée à Miami) Succès de la migration du portefeuille à la suite des renouvellements de janvier 2008
29 Avril 2008	L'Assemblée générale des actionnaires décide une première réduction du capital social de la Société de CHF 273.005.115,79
28 mai 2008	A.M. Best réaffirme la notation du Groupe PARIS RE de « A – » et rehausse son appréciation sur les perspectives qui passent de « stables » à « positives »
3 juillet 2008	Standard & Poor's réaffirme la notation du Groupe PARIS RE de « A – » (perspectives stables) et étend cette notation à PARIS RE Risc Limited
8 juillet 2008	La première réduction du capital de la Société d'un montant de CHF 273 millions décidée par l'Assemblée générale des actionnaires du 29 avril 2008 devient définitive
29 septembre 2008	PARIS RE Bermuda Limited est fusionnée dans PARIS RE Switzerland AG
24 février 2009	L'Assemblée générale des actionnaires décide une deuxième réduction du capital social de la Société de CHF 173 millions dont la mise en paiement devrait être réalisée à partir du 5 mai 2009

5.2 Investissements

Une description de nos investissements figure aux sections 6.9 et 10 du présent Document de référence.

6. APERÇU DES ACTIVITÉS

6.1 Présentation générale de la réassurance

6.1.1 Principe

La réassurance est une opération par laquelle une société, appelée « réassureur », s'engage auprès d'une société d'assurance ou de réassurance, dénommée le « cédant », à assurer, tout ou partie des risques que le cédant a souscrits aux termes d'un ou plusieurs contrats d'assurance (et dans certains cas de réassurance). En contrepartie, le réassureur perçoit du cédant une prime pour les risques qu'il assume. Toutefois, la réassurance ne libère pas le cédant de ses obligations envers les titulaires de polices. La réassurance peut offrir aux cédants trois principaux avantages dont notamment : une réduction des engagements nets sur les risques individuels, une couverture Catastrophe couvrant les sinistres importants ou multiples et la possibilité de maintenir des niveaux de ratios financiers satisfaisants. La réassurance peut également fournir à un cédant une capacité de souscription supplémentaire en lui permettant d'encourir des risques plus importants et de souscrire plus de polices qu'il n'aurait été en mesure de le faire sans augmenter ses fonds propres.

Entre le moment où les primes sont perçues par le réassureur et le moment où celui-ci doit payer des indemnités et des frais de règlement de sinistres, le réassureur a normalement la possibilité d'investir les fonds reçus au titre des primes, moins les charges. Cette activité de placement peut contribuer de manière significative à la rentabilité d'un réassureur.

6.1.2 Types de réassurance

6.1.2.1 Réassurance par traité et réassurance facultative

La réassurance traditionnelle se compose de la réassurance par traité, de la réassurance facultative et de la réassurance facultative-obligatoire. Nous ne souscrivons que peu de contrats de réassurance facultative-obligatoire.

Dans la réassurance par traité, le réassureur s'engage à réassurer, et le cédant s'engage à céder, une portion de risques d'un portefeuille de polices, définie dans un contrat, dénommé traité, dont la période de validité est généralement d'un an. Dans la réassurance facultative, un contrat distinct est négocié pour chaque police à réassurer, ce qui permet au réassureur de prendre une décision de souscription sur chaque risque individuel. La réassurance facultative-obligatoire associe les caractéristiques de la réassurance par traité et de la réassurance facultative. Dans ce type de contrat, le cédant peut, à sa discrétion, céder des risques au réassureur qui doit l'accepter.

Qu'il s'agisse d'un traité ou d'un contrat de réassurance facultative ou facultative-obligatoire, le contrat précise les modalités et conditions de la couverture offerte.

Les réassureurs par traité n'évaluent pas séparément les risques individuels acceptés en vertu de ces traités et sont dépendants des décisions de souscription de risque prises à l'origine par le cédant. Pour cette raison, avant d'accorder des couvertures par traité et aussi dans le but de déterminer la tarification appropriée, les réassureurs procèdent à une évaluation minutieuse de la qualité de la souscription des cédantes, de leur processus de contrôle des risques et de leur politique de règlement des sinistres.

La réassurance facultative est habituellement achetée par les cédants pour des risques non couverts par leurs traités de réassurance, pour des montants excédant les limites de ces traités et pour des risques atypiques ou complexes. La réassurance facultative fournit souvent une couverture pour des expositions relativement importantes impliquant une plus grande volatilité. Les réassureurs qui offrent uniquement une couverture facultative, éventuellement à travers des opérations distinctes, supportent généralement des frais de souscription élevés, notamment des frais de personnel puisque chaque risque est souscrit, évalué et géré individuellement. Toutefois, la possibilité d'apprécier séparément chaque risque réassuré permet généralement au réassureur de sélectionner plus précisément les risques qui lui conviennent parmi ceux qui lui sont proposés et de fixer le prix du contrat en mesurant de façon plus fiable l'occurrence des risques survenus.

La réassurance facultative-obligatoire est généralement achetée pour les mêmes raisons que la réassurance facultative et donne plus de flexibilité au cédant qui peut choisir les risques qu'il cède tout en étant assuré de la disponibilité et de la

capacité du réassureur. Les réassureurs qui offrent ce type de réassurance évaluent minutieusement le risque d'une sélection défavorable par le cédant, et offrent normalement une telle réassurance uniquement à des clients avec qui ils entretiennent une relation étroite.

6.1.2.2 Réassurance dommages aux biens et autres couvertures de réassurance

La réassurance est généralement divisée en deux catégories principales : la réassurance dommages aux biens et responsabilité civile, également appelée réassurance non-vie, et la réassurance vie. Nous souscrivons principalement de la réassurance non-vie, mais également dans une moindre mesure de la réassurance vie et d'autres branches d'activité décrites dans la section 6.4 du présent Document de référence.

La réassurance dommages aux biens protège la cédante des préjudices financiers découlant de la perte de biens et de l'interruption d'exploitation commerciale causée par un risque assuré, dont la couverture catastrophe et la couverture risque par risque sont des exemples. La réassurance catastrophe protège la cédante contre des pertes découlant de demandes d'indemnisation multiples liées à un seul et même événement, alors que la réassurance risque par risque protège contre des pertes découlant d'une seule et même déclaration de sinistre.

La réassurance responsabilité civile protège la cédante des préjudices financiers découlant de pertes ou de dommages causés à des personnes autres que l'assuré ou à des biens appartenant à des tiers. Les assurances responsabilité civile générale, responsabilité civile automobile, responsabilité professionnelle sont des exemples d'assurance responsabilité civile.

Bien que la réassurance dommages aux biens soit volatile, les sinistres sont généralement déclarés dans un délai bref suivant l'événement qui les a occasionnés et sont généralement examinés et indemnisés relativement rapidement. À titre comparatif, il s'écoule généralement un laps de temps plus important entre le sinistre, la déclaration et le règlement en matière de réassurance responsabilité civile. En outre, par rapport à la réassurance des biens, la réassurance responsabilité civile comporte généralement une plus grande diversité de risques et des différences dans les conditions contractuelles. Les informations nécessaires à la souscription sont également plus difficiles à obtenir. Les résultats dans le domaine de la réassurance de responsabilité civile sont également susceptibles d'être plus affectés par le processus de traitement des demandes d'indemnisation.

6.1.2.3 Réassurance proportionnelle et réassurance non proportionnelle

La réassurance peut être souscrite sur une base proportionnelle ou non proportionnelle. Nous offrons des produits de réassurance proportionnelle et non proportionnelle.

Dans le cas de la réassurance non proportionnelle, le réassureur, en contrepartie d'une prime négociée, accepte l'ensemble ou une partie spécifique des risques du cédant au-dessus d'un montant déterminé dénommé « rétention » du cédant ou « point d'attachement » du réassureur, généralement à concurrence d'une limite contractuelle négociée de réassurance. Par exemple, la réassurance non proportionnelle de catastrophe sur les biens offre une couverture à l'assureur initial, lorsque les sinistres et frais de règlement de sinistres cumulés qui se rapportent à un événement unique assuré et couvert au sein d'un portefeuille de contrats d'assurance excèdent le point d'attachement stipulé dans le contrat de réassurance. La réassurance non proportionnelle risque par risque offre une couverture au cédant pour des montants excédant son niveau de rétention sur un seul et même risque. Dans cette hypothèse, à titre d'exemple, le risque concerné peut correspondre à la couverture d'assurance sur un unique emplacement où sont situés des biens. Dans la mesure où le réassureur qui offre la réassurance non proportionnelle n'accepte pas une quote-part directe du risque du cédant, les primes que le cédant verse au réassureur ne sont pas directement proportionnelles aux primes que le cédant perçoit. Les contrats de réassurance non proportionnelle donnent au réassureur la faculté de déterminer des primes à des niveaux de rétention spécifiques, indépendamment des primes facturées par les assureurs initiaux, en se fondant sur ses propres hypothèses de souscription.

La réassurance non proportionnelle est souvent souscrite par tranches. Un réassureur ou groupe de réassureurs accepte le risque uniquement au dessus de la rétention du cédant, à concurrence d'un montant donné, à partir duquel un autre réassureur ou groupe de réassureurs accepte l'excédent d'engagement, à concurrence d'un montant supplémentaire donné, ou bien l'excédent d'engagement est de la responsabilité du cédant. On dit du réassureur qui accepte un risque se situant au dessus de la rétention du cédant qu'il souscrit une réassurance en excédent de sinistre de tranche basse. Une demande d'indemnisation qui dépasse d'un faible montant la rétention du cédant entraînera une demande d'indemnisation pour le réassureur de tranche basse, mais pas pour les éventuels réassureurs des tranches supérieures. Dans un nombre limité de cas, la réassurance est également souscrite sur une base d'excédent de perte globale afin de protéger l'ensemble du portefeuille du cédant de pertes exceptionnelles résultant du cumul des risques individuels.

Dans le cas de la réassurance proportionnelle, le réassureur accepte une part prédéterminée des risques du cédant découlant du contrat ou des contrats d'assurance couverts. La fréquence des demandes d'indemnisation est généralement plus élevée qu'aux termes d'un contrat de réassurance non proportionnelle. Les primes que le cédant verse au réassureur pour la réassurance proportionnelle constituent une part prédéterminée des primes que le cédant perçoit de ses assurés, correspondant au partage proportionnel du risque. En outre, dans la réassurance proportionnelle, le réassureur verse généralement une commission de cession au cédant. La commission de cession est généralement fondée sur les frais d'acquisition du cédant pour les affaires sur lesquelles portent la réassurance, et comprend les commissions, taxes sur primes et une évaluation des frais d'exploitation du cédant. Il est possible qu'une participation bénéficiaire ou une augmentation de la commission de cession soit incluse et payée au cédant si l'historique des sinistres fait ressortir un profit, et à l'inverse, il est possible qu'une commission moins importante soit payée au cédant si l'historique fait apparaître une perte. La commission de cession peut également être affectée par l'environnement concurrentiel.

6.1.2.4 Courtier et réassurance directe

La réassurance peut être souscrite par le biais de courtiers en réassurance ou en relation directe avec des cédants. En règle générale, la décision d'un cédant quant au choix entre le marché des courtiers et le marché direct est influencée par divers facteurs, notamment la capacité du marché, la concurrence sur le marché, la valeur ajoutée du courtier mandaté par le cédant, la diversification du risque, la flexibilité dans les modalités et conditions des contrats de réassurance, la possibilité de comparer efficacement les analyses et tarifs de plusieurs réassureurs, la vitesse de placement de la réassurance, les relations historiques avec le réassureur et la rapidité du règlement des sinistres afférents à une couverture. Grâce au recours à des courtiers, un réassureur peut faire l'économie d'une équipe importante dédiée à des marchés de réassurance spécifiques et peut conserver la flexibilité nécessaire pour s'orienter vers de nouveaux marchés sur lesquels il anticipe des opportunités. Nous souscrivons la grande majorité de nos primes par le biais de courtiers et, dans une bien moindre mesure, directement avec des cédants.

6.1.2.5 Rétrocession

Typiquement, les réassureurs achètent de la réassurance pour couvrir leur propre exposition au risque et pour augmenter leur capacité de souscription. La réassurance des contrats d'un réassureur est dénommée rétrocession. Les sociétés de réassurance cèdent des risques aux termes de contrats de rétrocession à d'autres réassureurs, dénommés rétrocessionnaires, pour des raisons similaires à celles qui conduisent les assureurs initiaux à acheter de la réassurance. Ces raisons sont notamment la réduction de l'exposition sur des risques individuels, la protection contre les sinistres catastrophiques, la stabilisation des ratios financiers, et l'obtention de capacités de souscription supplémentaires. Les contrats de rétrocession sont en général bâtis sur les mêmes modèles que les contrats de réassurance. La rétrocession peut également être effectuée par le biais de véhicules appelés sidecar. Un sidecar est une entité qui lève des capitaux auprès d'investisseurs en leur offrant ses actions ordinaires et des emprunts obligataires. Le produit de ces offres est utilisé pour capitaliser une société de réassurance qui souscrit un traité de rétrocession cédé par un seul et unique réassureur. Ces sidecar furent une source prisée de capacité de rétrocession pour les réassureurs dans l'environnement de l'après-Katrina. Pour une description plus complète de nos pratiques en matière de rétrocession, veuillez vous reporter à la section 6.6 du présent Document de référence.

6.1.2.6 Évolutions récentes du secteur

Sur le plan des sinistres, l'année 2008 a été marquée par la survenance d'un ouragan majeur aux Etats-Unis, des tempêtes de neige et un tremblement de terre en Chine, et enfin une fréquence importante de sinistres industriels significatifs.

L'ouragan Ike, qui a touché les côtes du Texas le 12 Septembre 2008 a provoqué des dégâts considérables, supérieurs à USD 15 milliards. Ce montant de dommages assurés inclut les pertes liées aux installations pétrolières offshore. Ike est le troisième événement naturel le plus coûteux survenu aux Etats-Unis.

En outre de nombreux sinistres industriels majeurs, supérieurs à 100 millions de dollars, se sont produits en 2008 dans le monde. La plupart affecte des installations pétrochimiques, ou encore de l'industrie lourde (mines / aciéries).

Enfin, la faillite de la banque Lehman Brothers, les graves difficultés que connaît l'assureur américain AIG et plus généralement la profonde crise financière qui a suivi a fragilisé nombre de réassureurs dont les actifs ont dû enregistrer des dépréciations pour certains très significatives.

Ceci n'est pas sans influencer sur la solvabilité, la notation de ces intervenants, et par là leur positionnement concurrentiel vis-à-vis des cédantes ; la solidité du bilan devenant alors un élément déterminant dans le choix des fournisseurs de réassurance.

En conséquence, les résultats 2008 des réassureurs sont impactés le plus souvent par des dépréciations d'actifs et une sinistralité beaucoup plus élevée qu'en 2007. Aussi au 1er janvier 2009 des hausses tarifaires certes contrastées ont été constatées notamment en dommages, en maritime et en crédit caution.

La survenance de la tempête Klaus, début 2009 qui a affecté le Sud Ouest de la France et de l'Espagne aura un impact sur les résultats 2009 (coût estimé à EUR 25-30 millions, nets de réassurance et de primes de reconstitutions). Toutefois dans la mesure où la plupart des programmes européens se renouvellent en janvier, les conséquences tarifaires éventuelles affecteront l'année 2010.

6.2 Stratégie

Notre stratégie est d'optimiser le couple rentabilité technique et risque, de cibler les activités I.A.R.D. (Incendie, Accidents, Risques Divers) et de souscrire principalement par l'intermédiaire de courtiers un portefeuille diversifié géographiquement et par ligne de produit. Elle est mise en œuvre à partir de centres de souscription répartis sur les continents américain, européen et asiatique, privilégie les cédantes de taille petite et moyenne et se fonde sur des expertises centralisées quand il s'agit de marchés globaux. Elle est complétée par une approche prudente en matière d'investissement et une gestion active du capital.

6.2.1 Optimiser la rentabilité en privilégiant la rentabilité de nos souscriptions

La tarification de nos produits a pour objectif de dégager une marge de souscription par ligne de produits indépendamment des revenus des placements. Le résultat technique des activités de souscription est notre priorité continue et nous n'hésitons pas à réduire le volume d'activité des lignes de produits ne satisfaisant plus nos objectifs de rentabilité et à réallouer différemment nos capacités. Notre objectif est de développer celles qui offrent les meilleures perspectives de rentabilité et pour lesquelles nous possédons les compétences requises tout en veillant scrupuleusement à respecter notre discipline de souscription. Notre positionnement concurrentiel est aussi dépendant de notre base de coût que nous contrôlons activement.

6.2.2 Cibler les activités dommages aux biens et responsabilité civile pour lesquelles nous entretenons des relations clients fortes

Nous pensons que notre démarche ciblée nous permet de tisser des relations étroites et durables avec nos clients comme avec les courtiers et de développer nos compétences sur les marchés où nous sommes présents. Les forts taux de renouvellement historiquement observés se sont maintenus depuis le 1er octobre 2007, date à laquelle PARIS RE a commencé à émettre des contrats sous son nom. Le fait d'avoir quitté le groupe AXA nous a permis de nouer des relations avec de nouveaux clients qui considéraient ce dernier comme un concurrent et s'étaient donc montrés réticents à entrer en relation d'affaires avec COLISÉE RE.

6.2.3 Exploiter notre plate-forme opérationnelle globale et notre portefeuille géographiquement diversifié

Nous continuerons à tirer parti de notre plate-forme opérationnelle globale, qui nous permet d'être présents sur de nombreux marchés et dans de nombreux pays et d'être encore mieux à même de diversifier notre portefeuille. Nous poursuivrons notamment le développement de nos activités de réassurance facultative et agricole ainsi que la couverture de contrats d'assurance vie et santé à court terme en Amérique latine et au Moyen-Orient. La présence de centres de souscription locaux, les visites régulières de nos directeurs régionaux et de nos responsables de branche, aux courtiers locaux et à notre clientèle, nous procurent un accès privilégié à la clientèle locale et permet de tisser des relations étroites avec elle.

6.2.4 Tirer le meilleur parti de nos compétences techniques et de la solidité de notre structure financière

Notre capacité à allouer nos capitaux et nos ressources aux branches d'activité dont les marges sont conformes à nos objectifs de rentabilité tout en nous retirant opportunément de celles dont les perspectives sont trop faibles au regard des risques assumés est avérée. Entre 2003 et 2005, certaines activités, peu rentables ou ne s'intégrant pas dans le modèle PARIS RE, ont été mises en run-off. Nous privilégions les branches d'activité pour lesquelles nous avons su développer un véritable savoir-faire technique et une solidité financière nous permettant d'avoir accès aux opportunités les plus lucratives. Nous prévoyons de continuer à mettre en œuvre notre démarche opportuniste sur les risques de

sévérité et à déroulement court. Nous cherchons aussi à optimiser l'exposition de notre portefeuille, notamment en réduisant l'exposition aux catastrophes naturelles dans les zones où ce risque est très élevé et en la diversifiant dans celles où il l'est moins tout en dégagant des marges opérationnelles attrayantes. Nous ciblons en priorité les cédantes, locales et régionales, qui, à notre sens, ont un besoin important de réassurance.

6.2.5 Créer de la valeur par une gestion active de notre capital

La solidité de notre bilan repose notamment sur la garantie d'AXA portant sur les réserves des sinistres survenus avant le 1er janvier 2006 et sur l'apport de nouveaux capitaux par nos investisseurs. Selon les états financiers consolidés audités de l'exercice clos au 31 décembre 2008, nos fonds propres et nos capitaux propres hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt s'établissent respectivement à USD 2.172 millions et USD 2.010 millions. Nous veillerons à préserver la solidité de notre situation financière et à réduire la volatilité potentielle des résultats de notre activité, en partie grâce à l'emploi d'une stratégie d'investissement prudente. Nous continuerons en outre à chercher à conclure des accords de rétrocession flexibles et innovants, notamment en titrisant les risques d'assurance sur les marchés de capitaux lorsque les prix et les conditions de ces instruments sont attractifs. De plus, nous avons l'intention de gérer activement notre capital au fil des cycles du secteur en prenant en compte d'autres facteurs tels que les exigences des autorités de contrôle et des agences de notation, l'évolution de la composition de notre portefeuille d'activités, nos objectifs stratégiques et, dans la mesure où le montant de nos fonds propres est jugé trop important au regard de considérations qu'il nous appartiendra de déterminer, nous restituerons ce capital à nos actionnaires sous forme de réduction du capital social, de dividendes ou par tout autre moyen disponible. Nous nous efforcerons d'optimiser notre structure de capital à l'aide d'instruments financiers efficaces en capital tels que les instruments hybrides et notamment une dette subordonnée dont les critères d'émission permettent son éligibilité en quasi capital selon les critères des agences de notation financière. L'objectif de la Société est d'appliquer un ratio de distribution de dividendes et/ou de retour de capital (distributions annuelles exprimées en pourcentage du résultat net opérationnel) d'au moins 25 % en moyenne sur la durée d'un cycle du secteur de la réassurance. Cet objectif ne constitue pas un engagement de la Société. La décision de proposer des distributions de dividendes et/ou un remboursement de capital, et leur montant, dépendent, entre autres, des conditions commerciales générales, des résultats du Groupe et de la Société et de leur situation financière, des intérêts des actionnaires de la Société, ainsi que d'autres facteurs jugés pertinents par le Conseil d'administration de la Société (veuillez vous référer à la section 20.8 du présent Document de référence). La Société a d'ores et déjà procédé à deux remboursements de capital par voie de réduction de la valeur nominale des actions (veuillez vous référer à la section 21.1.3.1 du présent Document de référence). Les capitaux propres du groupe PARIS RE après ces distributions sont largement suffisants pour supporter le volume actuel d'activité. Ils tiennent notamment compte d'un montant de capital supplémentaire important à la demande d'une agence de notation qui considère le Groupe comme une "start-up" et qui pour cette raison impose un chargement supplémentaire dans leur modèle de capitalisation.

Enfin le groupe satisfait de façon confortable aux ratios de solvabilité en vigueur, dont Solvabilité I et le test suisse de solvabilité (SST).

6.3 Positionnement concurrentiel

6.3.1 Un secteur concurrentiel

Le secteur de la réassurance est très compétitif et, en dehors des considérations réglementaires, les barrières à l'entrée sont assez limitées. Pour les branches d'activité dans lesquelles nous opérons, la concurrence repose sur de nombreux facteurs, notamment la compétence en matière de souscription, la présence locale, le montant des primes demandées, la capacité souscrite, les autres termes et conditions de la couverture de réassurance proposée, les produits et services offerts, la rapidité avec laquelle les sinistres sont indemnisés, la réputation et l'expérience du réassureur dans les branches d'activité où il exerce son activité de souscription, sa solidité financière telle qu'elle est perçue par les clients et la notation qui lui a été attribuée par les agences de notation.

Sur le marché international de la réassurance, nous sommes en concurrence avec de nombreuses sociétés, locales et internationales, dont certaines peuvent se prévaloir de ressources financières plus importantes et d'une notation meilleure que celles de notre Société. Nos concurrents sont des sociétés de réassurance indépendantes, des filiales ou sociétés affiliées de sociétés d'assurance établies dans le monde entier et les services de réassurance de certains assureurs. Nous estimons que nos principaux concurrents sont les grandes sociétés de réassurance en Europe, aux États-Unis ou aux Bermudes et les autres sociétés de réassurance internationales. Nous sommes aussi en concurrence avec plusieurs sociétés de réassurance récemment créées aux Bermudes ainsi que sur certains marchés locaux avec des sociétés régionales.

De plus, certains intervenants des marchés de capitaux proposent des produits alternatifs tels que les sidecars, les obligations catastrophe et les options sur le Chicago Mercantile Exchange et le Chicago Board of Trade, qui sont tous destinés à concurrencer les produits de réassurance sur certains créneaux.

6.3.2 Nos avantages concurrentiels

6.3.2.1 Aperçu

Notre activité de réassurance est établie depuis plus de 30 ans (y compris sous le nom de Ancienne Mutuelle de Réassurance, ou « AMré », puis de AXA RE, désormais dénommée COLISÉE RE) et nous bénéficions de la garantie d'AXA pour les sinistres survenus avant le 1er janvier 2006. Nous pensons que notre relation historique avec nos clients, notre plate-forme opérationnelle intégrée et globale, notre réputation sur le marché et la qualité de l'équipe dirigeante de PARIS RE, la solidité et la surface de notre bilan, le succès du transfert de portefeuille de COLISÉE RE à PARIS RE, le passage d'une notation « A - » (perspective stable) à « A - » (perspective positive) de A.M. Best nous procurent un avantage notable sur nos concurrents.

6.3.2.2 Une plate-forme internationale avec une assise financière solide

Comme l'attestent nos taux de renouvellement historiquement élevés des contrats de réassurance par traité, nous avons des relations anciennes avec les principaux courtiers internationaux et entretenons des liens étroits avec nos principaux clients. Le succès du transfert du portefeuille de COLISÉE RE à PARIS RE à partir du 1er octobre 2007 en est la preuve. Nous opérons dans le monde entier à partir de sept sites. Nos fonds propres de USD 2.172 millions au 31 décembre 2008 nous assurent une assise financière solide. De plus, la garantie d'AXA nous permet d'afficher un bilan sain, nous protégeant contre le risque d'insuffisance de réserves pour les sinistres survenus avant le 1er janvier 2006 et contre celui du non-recouvrement des créances provenant d'opérations de réassurance pour les exercices antérieurs à cette date, alors même que nous percevons la totalité des revenus de placements sur les actifs correspondant aux réserves garanties, bien que ces actifs ne nous aient pas été transférés (Funds Withheld Asset).

6.3.2.3 Une équipe de dirigeants expérimentés et motivés par la création de valeur pour les actionnaires

Nos dirigeants ont en moyenne 22 ans d'expérience dans les métiers de l'assurance et de la réassurance (veuillez vous référer à la section 14.3.3.1 du présent Document de référence). Le Directeur général de la Société, Hans-Peter Gerhardt, a une longue expérience dans la réassurance et a occupé auparavant des postes à responsabilité chez Hannover Re et General Cologne Re. Grâce à cette expérience, le Groupe PARIS RE, centré principalement sur la réassurance, possède un portefeuille d'affaires diversifié et équilibré. Un grand nombre de membres de notre équipe de direction ont investi dans la Société et chacun d'entre eux bénéficie du plan d'intéressement en actions de telle sorte que les intérêts de l'équipe de direction coïncident avec ceux de nos actionnaires et qu'ils sont directement incités à rester au sein de la Société et à contribuer aux performances de cette dernière.

6.3.2.4 Une présence locale et une capacité d'intervention mondiale

Notre plate-forme globale emploie, à la date du présent Document de référence, environ 400 personnes réparties sur sept sites. Nous sommes proches de nos clients grâce à notre réseau régional de souscription, qui nous permet de leur apporter des solutions sur mesure et de raccourcir les processus de traitement et les temps de réponse. Nous visons en priorité les cédantes locales et régionales, qui, à notre sens, ont davantage besoin de réassurance que les grands groupes multinationaux.

6.3.2.5 Un portefeuille diversifié à la composition géographique équilibrée

Notre portefeuille est très équilibré, tant sur le plan géographique que par branche d'activité, 39 % des primes provenant de l'Europe, 27 % des États-Unis et le reliquat du reste du monde. Nous souscrivons principalement des branches à déroulement court car nous estimons qu'elles nous rendent moins vulnérables à une évolution défavorable des réserves. Notre stratégie de sélection des clients et des risques accentue la diversification de nos risques en limitant l'accumulation de risques dans une même région et en facilitant l'instauration de relations durables.

6.3.2.6 Une expertise réelle et reconnue en matière de gestion des risques

Au sein du groupe AXA, nous avons consacré des moyens importants et porté une attention toute particulière à la gestion des risques, notamment par notre participation aux processus de gestion des risques du groupe AXA et à la mise en œuvre d'un modèle interne sophistiqué pour la détermination de notre capital économique. Depuis que nous avons quitté le groupe AXA, fin 2006, et forts de cette culture, nous avons continué à développer nos procédures de

gestion des risques et de contrôle interne, dont la coordination et la supervision sont assurées par une division indépendante dédiée à la gestion des risques d'entreprise et à l'audit interne, dont le Directeur relève directement du Comité d'Audit du Conseil d'administration. De plus, notre équipe de direction a déjà eu l'occasion de montrer qu'elle possédait les compétences requises en gestion des risques pour gérer la société sur plusieurs cycles de souscription. C'est ainsi, par exemple, qu'en dépit de la violence des ouragans qui ont frappé la côte atlantique des États-Unis en 2005, COLISÉE RE, déjà dirigée par l'équipe de direction actuelle et dont le portefeuille avait été restructuré depuis peu, a été l'un des rares réassureurs à enregistrer un résultat net positif (avant retraitements) en 2005.

Dans son étude de mai 2008 concernant la qualité de la gestion des risques d'entreprise de 98 compagnies d'assurance et de réassurance, l'agence de notation Standard & Poor's a classé PARIS RE dans les premiers 25%, reconnaissant ainsi notre expertise en matière de gestion des risques.

6.3.2.7 Une plate-forme opérationnelle axée sur la rentabilité

Nous mettons en œuvre une politique de souscription et de gestion des frais généraux visant à maximiser notre rentabilité. Depuis 2003, nous avons mis en place une nouvelle organisation opérationnelle, juridique et financière et mené à bien un plan de réduction des coûts de manière à maximiser durablement notre rentabilité. Nous avons également mis en œuvre une nouvelle politique de souscription reposant sur notre réseau mondial et notre organisation matricielle qui centralise le contrôle de l'activité de souscription. Cette organisation garantit le respect de notre politique de souscription dans toutes nos lignes de produits et toutes les zones géographiques où nous sommes actifs. Notre politique de souscription exige que les décisions soient prises en fonction des résultats techniques attendus sans tenir compte de la rentabilité des investissements effectués sur la durée de paiement des sinistres. Nous contrôlons activement et régulièrement notre portefeuille de manière à tirer profit des nouvelles opportunités sur le marché et à réaffecter nos capitaux aux branches les plus rentables en délaissant les moins rentables.

6.3.2.8 Un actionariat concerné possédant une grande expérience dans le secteur

Nos principaux actionnaires sont Trident III, L.P., un fonds géré par Stone Point Capital LLC, Hellman & Friedman LLC, Vestar Capital Partners et Crestview Partners, qui détiennent ensemble approximativement la moitié du capital. Nos principaux investisseurs ont investi dans diverses sociétés d'assurance et de réassurance et joué un rôle actif dans leur création, leur gouvernance et leur introduction en bourse.

6.4 Les activités du Groupe PARIS RE

6.4.1 Présentation générale des activités

Nous sommes un groupe de réassurance présent dans le monde entier, principalement à travers nos filiales et succursales opérationnelles en Suisse, en France, aux États-Unis, à Singapour, au Canada et aux Bermudes. Nous avons racheté la quasi-totalité des activités de COLISÉE RE en 2006. Nous offrons des couvertures de réassurance, tant facultatives que par traité, essentiellement à des assureurs dans les domaines de l'assurance dommages aux biens, de l'assurance responsabilité civile, de l'assurance maritime, aéronautique et spatiale, de l'assurance crédit, de l'assurance caution, de l'assurance vie, de l'assurance contre les accidents et de l'assurance santé ainsi que pour certains autres risques, grâce à une équipe de souscripteurs compétents et expérimentés. Notre activité de souscription se décompose en six segments principaux :

- dommages aux biens ;
- responsabilité civile (y compris la responsabilité civile et la responsabilité civile automobile) ;
- facultative ;
- crédit et caution ;
- maritime, aéronautique et spatiale, que nous appelons MAS ;
- vie, accidents et santé.

La gestion de la souscription est centralisée grâce à une organisation matricielle combinant la compétence pour un segment donné de produits et la spécialisation géographique. Chaque responsable de branche d'activité gère sa rentabilité au niveau mondial et fixe des objectifs de rentabilité technique sur la base des ratios techniques combinés.

Nos équipes des souscriptions ont pour instruction de prendre leurs décisions de souscription en fonction des résultats techniques attendus sans tenir compte des produits financiers potentiels sur les montants des primes ou des réserves.

Nous entretenons des liens étroits avec les principaux courtiers mondiaux en réassurance, notamment Aon Corporation qui a fusionné avec Benfield Group en 2008, Marsh & McLennan Companies, Willis Group Ltd. et Towers Perrin, ainsi qu'avec d'autres courtiers de taille plus modeste ou spécialisés. En 2008, 86 % des primes émises brutes générées l'ont été par l'intermédiaire de courtiers, généralement au travers de leurs bureaux locaux sur leurs marchés nationaux. De plus, nous entretenons en parallèle des contacts directs avec nos clients qui nous permettent d'obtenir des informations de première main et de tisser des relations sur le long terme.

6.4.2 Répartition du portefeuille par zone géographique et par branche d'activité

Notre portefeuille de souscription est diversifié tant d'un point de vue des produits que d'un point de vue géographique. La Société apporte son expertise technique en réassurances traitées et facultatives souscrites sur une base proportionnelle ou non-proportionnelle, essentiellement à des assureurs directs intervenant dans l'assurance de dommages aux biens, l'assurance responsabilité civile, les assurances maritime, aéronautique et spatiale, l'assurance crédit et caution, l'assurance vie, accidents et santé ainsi que dans d'autres branches spécialisées. La majeure partie de notre activité de réassurance facultative est souscrite par une équipe de professionnels se consacrant exclusivement à ce type de réassurance.

La répartition des primes émises brutes par zone géographique est présentée dans le tableau ci-dessous pour les exercices s'achevant au 31 décembre 2008 et 2007 :

Primes émises brutes ⁽¹⁾ par zone géographique ⁽²⁾

	Exercice clos au 31 décembre			
	2008		2007	
	(en millions USD)	%	(en millions USD)	%
Europe.....	550	39	598	41
États-Unis.....	374	27	411	28
Asie et Océanie	133	10	128	9
Caraïbes et Amérique latine	118	8	104	7
Canada.....	100	7	114	8
Afrique, Moyen-Orient et Golfe persique	128	9	101	7
Total.....	1.404	100	1.456	100

⁽¹⁾ Les primes émises brutes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

⁽²⁾ Zone déterminée en fonction du lieu où la société cédante est domiciliée.

La répartition des primes émises brutes par branche d'activité est présentée dans le tableau ci-dessous pour les exercices s'achevant au 31 décembre 2008 et 2007 :

Primes émises brutes ⁽¹⁾ par branche d'activité

	Exercice clos au 31 décembre			
	2008		2007	
	(en millions USD)	%	(en millions USD)	%
Dommages aux biens.....	609	43	556	38
Responsabilité civile.....	222	16	242	17
Facultative.....	239	17	322	22
Crédit et caution.....	131	9	143	10
Maritime / Aéronautique / Spatiale.....	102	7	116	8
Vie, accident et santé.....	100	7	78	5
Total.....	1.404	100	1.456	100

⁽¹⁾ Les primes émises brutes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

La répartition des primes émises brutes par zone géographique et par branche d'activité est présentée dans le tableau ci-dessous pour l'exercice s'achevant au 31 décembre 2008 :

Primes émises brutes ⁽¹⁾ par zone géographique ⁽²⁾ et par branche d'activité

(en millions USD)	Exercice clos au 31 décembre 2008						Total
	Europe	États-Unis	Asie et Océanie	Caraïbes et Amérique latine	Canada	Afrique, Moyen-Orient et Golfe persique	
Dommages aux biens.....	236	150	90	54	51	28	609
Responsabilité civile.....	43	142	2	1	31	5	222
Facultative.....	102	37	31	39	6	24	239
Crédit et caution.....	95	19	2	1	13	2	131
Maritime / Aéronautique / Spatiale...	66	21	8	1	0	6	102
Vie, accident et santé.....	8	4	1	23	0	63	100
Total.....	550	374	133	118	100	128	1.404

⁽¹⁾ Les primes émises brutes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

⁽²⁾ Zone déterminée en fonction du lieu où la société cédante est domiciliée.

La répartition des primes émises brutes par type de réassurance est présentée dans le tableau ci-dessous pour les exercices s'achevant au 31 décembre 2008 et 2007 :

Primes émises brutes ⁽¹⁾ par type de réassurance

	Exercice clos au 31 décembre			
	2008		2007	
	(en millions USD)	%	(en millions USD)	%
Traités non-proportionnels.....	694	49	711	49
Traités proportionnels.....	442	32	389	27
Facultative.....	267	19	356	24
Total.....	1.404	100	1.456	100

⁽¹⁾ Les primes émises brutes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

Les ratios sinistres/primes, taux de chargement et les ratios combinés de chacune de nos branches d'activité, nets de réassurance, sont présentés dans le tableau ci-dessous pour les exercices clos au 31 décembre 2008 et 2007 :

Ratios sinistres/primes, taux de chargement et ratios combinés par branche d'activité

	Exercice clos au 31 décembre ⁽⁴⁾					
	2008			2007		
	Ratio sinistres/primes ⁽¹⁾	Taux de chargement net ⁽²⁾	Ratio combiné ⁽³⁾	Ratio sinistres/primes	Taux de chargement net	Ratio combiné
	%	%	%	%	%	%
Dommages aux biens.....	60,6	25,4	86,0	44,6	27,3	71,9
Responsabilité civile.....	75,7	32,0	107,7	70,8	30,0	100,8
Facultative.....	97,2	29,7	126,9	75,1	30,8	105,9
Crédit et caution.....	66,8	44,0	110,8	50,4	38,4	88,8
Maritime / Aéronautique / Spatiale..	84,5	23,1	107,6	89,9	23,5	113,4
Vie, accident et santé.....	81,2	25,8	107,0	70,2	24,1	94,3
TOTAL.....	73,6	29,0	102,7	61,8	29,3	91,1

⁽¹⁾ Charges des sinistres (sinistres payés plus variation des réserves techniques sinistres) nettes des rétrocessions et divisées par les primes acquises nettes. Le ratio sinistres/primes total est net de toute évolution positive ou négative sur les exercices antérieurs.

⁽²⁾ Somme des commissions nettes et des frais de courtage, y compris les frais d'acquisition et d'exploitation et les frais généraux, divisée par les primes acquises nettes.

⁽³⁾ Somme du ratio de sinistres/primes et du taux de chargement net

⁽⁴⁾ Les primes tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

6.4.3 Dommages aux biens

Nous fournissons à nos clients une couverture de réassurance pour les dommages aux biens causés par les incendies et risques annexes tels que les explosions, la foudre, les tempêtes, les inondations, les tremblements de terre et les attentats, ainsi que les pertes d'exploitation et pertes de loyers résultant de ces risques. Les autres branches de réassurance faisant partie de notre activité dommages aux biens sont la grêle et l'agriculture, les dommages matériels pour les risques automobiles et les couvertures climatiques ainsi que les sports, les loisirs et les divertissements. L'activité biens a en 2008 été à l'origine de USD 609 millions de primes émises brutes, soit 43 % du total de nos primes émises brutes. Elle est réalisée pour l'essentiel sur la base de traités en excédent de sinistre généralement d'une durée annuelle.

Dans la catégorie dommages aux biens, l'activité est répartie entre un grand nombre de pays et de régions, les pays développés occupant une place prééminente. En 2008, les primes sur traités en excédent de sinistre en catastrophe sur

les biens représentaient près de USD 355 millions, soit 58 % du total des primes de la branche dommages aux biens, contre USD 59 millions pour les primes sur traités proportionnels (10 % du total des primes de la branche dommages aux biens). Depuis fin 2006, nous ne concluons plus de contrats sur une base proportionnelle en couverture catastrophe dans les zones côtières des États-Unis en raison de l'augmentation de la fréquence et de la gravité des sinistres, et d'une rentabilité attendue généralement insuffisamment attractive.

Une partie de notre portefeuille de la branche dommages aux biens fonctionne par risque dans le cadre de traités tant proportionnels qu'en excédent de sinistre. En 2008, ce segment du portefeuille a représenté USD 123 millions de primes émises brutes, soit 20 % des primes de la catégorie dommages aux biens, dont 47% provenaient de traités en excédent de sinistre et 53 % de traités proportionnels. Ce portefeuille est principalement composé de contrats internationaux exposés aux risques d'accident sectoriel majeur tels qu'une explosion ou un incendie se produisant dans une usine et la perte d'exploitation qui s'ensuivrait.

6.4.4 Responsabilité Civile

Notre pôle responsabilité civile, qui comprend principalement les risques automobiles, la responsabilité civile médicale, la responsabilité civile générale, professionnelle et les accidents du travail, a généré USD 222 millions de prime en 2008, soit 16 % du total des primes émises brutes.

Notre stratégie de souscription en responsabilité civile est fondée sur le maintien de notre niveau d'activité actuel. Notre objectif est d'augmenter notre diversification géographique de façon à minimiser l'exposition de notre portefeuille à la volatilité cyclique du marché nord-américain et, sur les autres marchés, d'adopter une attitude de souscription plus opportuniste.

6.4.5 Facultative

Notre division réassurance facultative se consacre exclusivement à la souscription de contrats facultatifs dans les activités biens, pétrochimie et énergie ultra-marine et qui est gérée indépendamment de nos autres activités. De plus, les équipes de souscription de certaines de nos unités de réassurance par traité souscrivent des risques facultatifs. Comme celles qui sont souscrites par la division réassurance facultative, les contrats facultatifs souscrits par les équipes de souscription de nos unités de réassurance par traité sont enregistrés dans notre activité facultative.

Notre activité facultative offre des couvertures dommages tant pour les installations énergétiques à terre (onshore) et en mer (offshore) que pour les autres types d'installations commerciales et industrielles, et des couvertures pour les risques de crédit et de caution, les couvertures climatiques et les sports, les loisirs et les divertissements. Les primes provenant de cette activité s'élevaient à USD 239 millions en 2008, soit 17 % des primes émises brutes. La composante dommages de notre activité facultative a généré USD 67 millions de primes émises brutes en 2008, soit 28 % du chiffre d'affaires de l'activité facultative. Le chiffre d'affaires de l'énergie a été de USD 146 millions, dont USD 98 millions de primes souscrites pour l'énergie off-shore (41 % de l'activité en réassurance facultative), et USD 48 millions pour l'énergie on-shore (20 % de l'activité en réassurance facultative) en 2008.

En réassurance facultative, nos équipes de souscription proposent des couvertures climatiques couvrant les risques concernant principalement les pertes financières occasionnées à nos clients par les variations de température ou de précipitations dans les secteurs économiques suivants : énergie, secteur agro-alimentaire, bâtiment et travaux publics et secteur des loisirs. Nos équipes de souscription offrent aussi des couvertures contre l'annulation de spectacles et les empêchements des artistes-interprètes et des garanties couvrant la production cinématographique et le paiement d'indemnités couvrant les prix remis aux gagnants dans le domaine des sports, loisirs et divertissements. Sur ces marchés, nous nous spécialisons dans les événements de faible à moyenne importance tels que les concerts, mais nous souscrivons également des risques de plus grande ampleur tels que des compétitions sportives de niveau international.

Les primes émises brutes liées à la couverture de risques climatiques se montaient à USD 10 millions, soit 4 % de notre activité en réassurance facultative en 2008. Les primes émises brutes générées par le marché des sports, des loisirs et des divertissements (USD 16 millions) représentaient 7 % du volume d'affaires de notre activité réassurance facultative en 2008.

Notre stratégie de souscription pour la branche facultative consiste à contrôler précisément les expositions cumulées et de saisir les opportunités, notamment du marché américain où nous pensons qu'il existe un potentiel de croissance et de développement.

6.4.6 Crédit et caution

L'assurance crédit protège le vendeur contre le risque d'impayé et contre l'insolvabilité de son client en matière de crédit commercial, tant à l'export que sur son marché national. L'assurance caution concerne principalement les garanties d'achèvement, les garanties de bonne fin et les autres formes de caution souscrites par des assureurs caution spécialisés. Notre portefeuille d'assurance crédit et caution est souscrit principalement en réassurance proportionnelle et offre essentiellement une couverture aux assureurs directs se consacrant exclusivement aux assurances crédit et caution. Notre portefeuille crédit et caution représentait USD 131 millions en 2008, soit 9 % de nos primes émises brutes.

Nous continuons à nous concentrer sur notre activité historique de réassurance des cédantes ayant une activité unique et qui souscrivent des crédits à court terme, des cautions européennes (hors garanties financières), et des garanties de bonne fin américaines et canadiennes. Toutefois, compte tenu de la crise économique, les renouvellements 2009 ont été limités, avec des expositions significativement réduites, d'une part, et des conditions substantiellement améliorées, d'autre part.

6.4.7 Maritime, aéronautique et spatiale (MAS)

Notre activité maritime, aéronautique et spatiale, ou MAS, fournit des couvertures de réassurance aux assureurs souscrivant des risques maritimes et aéronautiques. L'activité MAS a généré USD 102 millions en 2008, soit 7 % de nos primes émises brutes. Cette branche d'activité a pour caractéristique d'être très cyclique tout en étant extrêmement sensible au prix. En conséquence, nous surveillons étroitement les tendances qui apparaissent et les activités sous-jacentes.

6.4.8 Vie, accident et santé

Notre activité vie, accident et santé couvre les risques tant à titre individuel que dans le cadre de couvertures groupe souscrites par des assureurs directs. En 2008, le montant total des primes dans les branches vie, accident et santé s'est élevé à USD 100 millions (7 % des primes émises brutes). En général, nous souscrivons des risques dont la durée n'excède pas un an dans les branches vie, accident et santé. La majeure partie des primes vie, accident et santé est générée au Moyen-Orient, en Europe et en Amérique latine.

6.5 Distribution

Au niveau mondial, 86 % de nos primes émises brutes sont réalisés grâce à des intermédiaires ou à des courtiers en réassurance rémunérés par une commission de courtage généralement égale à un certain pourcentage des primes émises brutes. Nos équipes de gestion et de souscription entretiennent des relations de longue date avec les principaux courtiers mondiaux en réassurance tels que Aon Corporation qui a fusionné avec Benfield Group en 2008, Marsh & McLennan Companies, Benfield Group Ltd., Willis Group Ltd. et Towers Perrin, ainsi qu'avec certains courtiers en réassurance locaux et spécialisés. En 2008, 63 % de nos primes émises brutes ont été réalisées avec cinq principaux courtiers, aucun autre courtier n'étant à l'origine d'une part supérieure à 3,2 % de nos primes brutes.

Nous avons, au-delà de nos relations avec les courtiers, tissé des liens solides avec notre clientèle directe. Ces relations directes ont engendré 14 % des primes émises brutes en 2008.

6.6 Souscription, gestion des risques et rétrocessions

6.6.1 Souscription

Nous avons défini des politiques internes fixant des limites de couverture et déterminant les procédures d'évaluation et de tarification des risques. Notre processus de souscription inclut une évaluation de l'allocation du capital par activité, des conditions de marché et de notre positionnement stratégique afin d'optimiser notre rentabilité globale. Nos équipes de souscription ont pour instruction de prendre les décisions de souscription en fonction des résultats techniques estimés, sans tenir compte de la rentabilité potentielle des investissements sur la durée de paiement des sinistres. La tarification, effectuée par nos souscripteurs à l'aide d'analyses actuarielles et d'outils de tarification conçus et approuvés par le Groupe, tient compte des sinistres passés et du niveau prévu des sinistres futurs en se fondant sur l'évaluation des risques et le suivi régulier de leur évolution. La tarification inclut en outre des frais destinés à couvrir les frais de gestion et le coût du capital. Bien que les procédures de tarification varient selon le type de réassurance concernée

(réassurance par traité ou facultative, réassurance proportionnelle ou en excédent de sinistre), l'ensemble de nos procédures de fixation des tarifs et de leur suivi est coordonné de manière centralisée. Dans chaque activité, les responsables de branche sont en charge de sa rentabilité au niveau mondial et fixent des objectifs techniques reposant sur des indicateurs de ratio combiné technique à l'ultime hors frais généraux et revenus de placements.

Notre activité de souscription est conduite par nos équipes de souscription traité et facultative avec le soutien de nos services techniques tels que les services d'analyse et de gestion de portefeuille, d'actuariat, d'administration des sinistres, le service juridique, les rétrocessions et la comptabilité.

Chaque branche d'activité est dirigée par un responsable équipé d'outils sophistiqués développés en interne et, le cas échéant, de modèles externes pour évaluer notre exposition et tarifier les couvertures. Notre activité de souscription est organisée d'après une matrice dans laquelle les souscripteurs par branche d'activité et les directeurs commerciaux régionaux examinent conjointement tous les risques qui n'entrent pas dans le champ de nos politiques de souscription ou de leurs attributions en matière de souscription. S'agissant des marchés globaux, qui incluent les risques crédit et caution, climatiques et agricoles, les couvertures MAS, les sports, les loisirs, les divertissements et la réassurance facultative pour les installations énergétiques à terre et en mer (on- et off-shore), les directeurs régionaux bénéficient d'une délégation de pouvoir limitée, de telle sorte que l'équipe de souscription de la ligne souscrit directement les contrats. Les souscripteurs de notre équipe de réassurance par traité sont investis de pouvoirs de souscription hiérarchisés selon quatre échelons déterminés en fonction des niveaux de tarification et de sensibilité des contrats. De même, en ce qui concerne la réassurance facultative pour le secteur énergie, nos souscripteurs bénéficient également d'un pouvoir de souscription hiérarchisé, tandis que pour la réassurance facultative de biens, nos souscripteurs sont uniquement autorisés à conclure des polices de réassurance selon une procédure de double signature dans laquelle la signature d'au moins un souscripteur senior est requise.

Notre processus de souscription recourt également à divers programmes de rétrocessions internes aux termes desquels les risques et les gains et pertes afférents sont transférés à d'autres entités du Groupe de manière à optimiser la gestion des risques, l'allocation du capital et à satisfaire à divers autres impératifs opérationnels. C'est ainsi, par exemple, que nous rétrocédons une partie de nos contrats souscrits au Canada, aux États-Unis et en France à une autre société du Groupe, PARIS RE Switzerland AG.

Notre activité de souscription est supervisée par le Comité de Souscription et Gestion des Risques du Conseil d'administration, dont la principale mission est de contrôler la politique de souscription, la gestion de la perte maximale probable (ci-après, le « PML »), la politique de rétrocession et l'évolution des sinistres majeurs. Pour élaborer les politiques de souscription et contrôler les risques, le Comité de Souscription et Gestion des Risques adopte des principes généraux déterminant la tolérance au risque et l'affectation de la capacité de souscription totale. La finalité globale de ces procédures est de dégager une rentabilité appropriée au vu des risques encourus tout en préservant notre solvabilité.

6.6.2 Gestion du risque technique

La gestion du risque technique (Technical Risk Management ou TRM) tient une place essentielle dans le suivi de nos expositions et dans la modélisation de notre capital économique. Ce processus comporte deux étapes principales.

La première consiste à identifier tous les périls/zones (aujourd'hui, le TRM considère 68 périls/zones) pour lesquels notre exposition dépasse un seuil donné, que nous qualifions de seuil des sinistres majeurs et à définir la courbe de probabilité associée à chacun d'eux.

Jusqu'en 2008, un sinistre était défini comme « majeur » lorsque son montant brut, toutes branches d'activité confondues, était supérieur à USD 30 millions.

À partir du 1er janvier 2009, le seuil de sinistres majeurs correspond à un sinistre brut par branche au niveau de suivi le plus fin dans les reporting de souscription, toutes entités confondues, supérieur à USD 20 millions.

Cependant nous communiquerons des informations sur des « événements significatifs » définis comme ceux dont le montant brut, toutes branches, est important au regard de notre portefeuille ou du marché.

La seconde étape consiste à calculer les pertes brutes, puis nettes de rétrocession, pour chacun de ces périls/zones selon une méthode stochastique de manière à déterminer une courbe de probabilité annuelle au-delà de ce seuil. Le processus TRM est répété tous les trimestres et tout au long de l'élaboration de nos budgets. Il est également exécuté pour évaluer les options de rétrocession et optimiser notre profil de rendement/risque. Nous nous servons du résultat du processus TRM pour surveiller nos expositions, rééquilibrer nos pertes maximales probables (PML) et ajuster nos programmes de souscription et de rétrocession.

6.6.2.1 Contrôle de nos expositions et du risque de catastrophe

À l'instar des autres sociétés de réassurance, nous sommes exposés à de multiples risques de sinistres résultant d'un événement unique, qu'il s'agisse d'une catastrophe naturelle telle un cyclone, une inondation ou un tremblement de terre ou d'un attentat, d'une explosion ou d'un incendie dans des installations assurées. Tout événement catastrophique de ce type pourrait provoquer un sinistre couvert par un ou plusieurs de nos traités de réassurance ou contrats facultatifs, dans une ou plusieurs branches d'activité. Au vu des catastrophes naturelles qui se sont produites au cours des dernières années, nous avons réévalué la probabilité de certains types d'événements catastrophiques et des pertes qui pourraient en résulter.

Nous recourons à différentes techniques, notamment la sinistralité dite de « marché », l'analyse stochastique et la simulation de scénarios pour évaluer et gérer notre exposition cumulée aux risques de sinistres catastrophiques dans l'assurance de dommages aux biens dans toutes les régions du monde et quantifier cette exposition en termes de PML. Nos PML sont calculés en tenant compte des limites contractuelles par événement, tel qu'un cyclone ou un tremblement de terre, affectant une vaste zone géographique et correspondant à une période de retour donnée. Lors de chaque campagne de renouvellement de nos contrats (janvier, avril, juin et juillet, principalement), et à la fin de chaque trimestre, nous contrôlons le PML de chaque branche d'activité ainsi que celle de l'ensemble du groupe, toutes branches d'activité confondues. En vertu de nos politiques actuelles sur la tolérance au risque, notre exposition nette à un événement d'une période de retour de 250 ans, mesurée par le PML net, toutes branches d'activité confondues, hors primes de reconstitution et avant impôts et taxes, ne doit pas excéder 25 % de nos capitaux propres hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt, et ce, pour tout péril/zones donné.

Le tableau ci-dessous récapitule certaines données relatives aux principaux sinistres que nous avons subis au cours des exercices clos aux 31 décembre 2007 et 2008 :

Principaux sinistres ⁽¹⁾

(en millions USD)	Exercice clos au 31 décembre	
	2008	2007
Nombre de sinistres majeurs de l'année.....	1	2
Coût des sinistres majeurs net de réassurance ⁽²⁾	132	47
Ratio de sinistres/primes	73,6 %	61,8 %
Ratio de sinistralité attritionnel	62,7 %	57,8 %
Ratio de sinistres majeurs.....	10,9 %	4,0 %

⁽¹⁾ Un sinistre majeur est défini comme tout événement impliquant plusieurs risques nous causant une perte avant impôts brute de réassurance supérieure à USD 30 millions toutes branches d'activité confondues.

⁽²⁾ Y compris les boni/mali sur sinistres antérieurs et hors primes de reconstitution.

6.6.2.2 Achat de rétrocession

Nous gérons avec prudence notre exposition nette en achetant des couvertures de rétrocession tant en quote-part qu'en excédent de sinistre. Pour 2008, nous avons conclu des contrats de rétrocession aux termes desquels nous nous sommes engagés à céder 30 % de nos traités non proportionnels en dommages aux biens dans les branches catastrophe et par risque souscrit dans le monde entier par les filiales de réassurance de PARIS RE.

Les rétrocessionnaires sont Harbor Point Re pour 6%, sous forme de réassurance quote part « classique » et Triomphe Re Ltd (« Triomphe Re ») pour 24%, sous forme d'un sidecar : un fonds commun de créances titrisées. Étant la seule société à laquelle Triomphe Re fournit une couverture de réassurance quote-part, ce type d'accord est qualifié de sidecar, les obligations assumées par Triomphe Re en vertu de ce contrat sont entièrement garanties par un portefeuille de titres bénéficiant de notations de crédit solides et d'espèces détenues en fiducie pour le compte de PARIS RE Holdings. Triomphe Re est une entité juridique indépendante au sein de laquelle nous ne détenons aucune participation ni aucun pouvoir de direction ni de siège au Conseil d'administration. Ce sidecar est en place sur la période d'exposition 2007-2008 et n'a pas été renouvelé au delà.

Nous avons également acheté de la couverture de réassurance tant proportionnelle que non proportionnelle pour certaines catégories de risques, notamment nos activités de réassurance facultative dans les branches dommages aux biens et maritime offshore. À l'avenir, pour la gestion de nos risques, nous pourrions également utiliser d'autres instruments négociés sur les marchés de capitaux, notamment la mise en place d'autres facilités du type sidecar et d'autres formes de titrisation des risques, si les termes et conditions sont intéressants.

En 2008 nous céditions également à un autre réassureur, sous forme de réassurance quote part « classique », 7% de nos contrats non proportionnels en dommages aux biens dans les branches catastrophe, mais pour un périmètre géographique plus restreint.

Les sommes non-couvrables au titre de contrats de réassurance liés à des sinistres survenus avant le 1er janvier 2006 sont soumises au Contrat de Garantie de Réserves conclu avec AXA, détaillé à la section 19.3.3.4 du présent Document de référence.

Les primes cédées à des réassureurs en rétrocession s'établissent comme suit en 2007 et 2008 :

Primes cédées

(en millions USD)	2008	2007
Primes émises brutes ⁽¹⁾	1.404	1 456
Primes émises cédées ⁽¹⁾	(208)	(305)
Taux de rétention	85,2 %	79,0 %

⁽¹⁾ Les primes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

Pour 2009, nous avons notamment conclu des contrats de rétrocession aux termes desquels nous nous sommes engagés à céder 24,2% de nos contrats non proportionnels en dommages aux biens dans les branches catastrophe et par risque à cinq réassureurs et 7,5% de nos contrats non proportionnels en dommages aux biens dans les branches catastrophe mais pour un périmètre géographique plus restreint, à deux autres réassureurs.

Dans la mesure où nous restons responsables vis-à-vis de nos cédantes du paiement de leurs sinistres si nos réassureurs n'honorent pas leurs obligations envers nous, nous gérons activement nos risques de contrepartie et choisissons généralement des rétrocessionnaires dont la notation est au moins égale à « A – ». Dans certains cas, nous exigeons comme condition préalable à la conclusion d'un accord de rétrocession la constitution de garanties, notamment sous la forme de comptes bloqués ou de lettres de crédit. La sélection de nos rétrocessionnaires s'opère suivant une procédure précise, tant qualitative que quantitative, gérée par notre Comité de Sécurité, supervisée par le Comité des Risques Groupe. La validation de la direction est requise avant la signature de tout contrat de rétrocession. De plus, notre politique de rétrocession est examinée périodiquement par le Comité de Souscription et de Gestion des Risques du Conseil d'administration.

6.7 Gestion des sinistres

Notre objectif en matière de gestion des sinistres est de garantir un service de haute qualité à nos clients en traitant rapidement et efficacement les demandes d'indemnisation, tout en adoptant une approche pro-active dans le contrôle et la validation des sinistres de montants importants, complexes ou douteux de manière à protéger nos actifs.

Une équipe spécialisée basée à Paris et comprenant quatre juristes et un ingénieur est organisée par branche au service des affaires souscrites depuis Paris. Afin de bénéficier d'une bonne connaissance des pratiques et des législations locales, nous avons également mis en place des services de gestion de sinistres spécialisés dans nos bureaux au Canada, aux États-Unis et à Singapour. Une coordination régulière de nos services de gestion de sinistres nous permet d'harmoniser et de renforcer nos procédures sinistres dans le monde entier.

À la suite de l'acquisition et du transfert de notre ancien service de gestion de sinistres à AXA Liabilities Managers, nous avons reconstitué un département gestion de sinistres à Paris et réorganisé cette fonction pour la rendre plus efficace. Nous avons mis en place un Département sinistres, dont les membres ont tous plus de treize ans d'expérience dans la profession, ainsi qu'un Département de comptabilité technique selon des modalités distinctes. Le Département sinistres est spécialisé par branche et gère tous les sinistres importants, complexes et contentieux. Pour améliorer la productivité et la qualité de service, nous avons élaboré des procédures de gestion accélérée des demandes d'indemnisation portant sur une somme inférieure à un seuil variant suivant la branche concernée. Dans cette procédure accélérée, les sinistres sont traités par le Département de comptabilité technique et sinistres fast track, lequel est organisé par région et par courtier/client de manière à établir un guichet unique pour les courtiers comme pour les clients.

En sus de ses tâches de gestion des sinistres déclarés et de coordination avec les cédantes pour les questions relatives aux sinistres, le Département gestion de sinistres procède à des audits périodiques sur l'ensemble des procédures de gestion des sinistres de nos cédantes. Le cas échéant, le Département sinistres peut être chargé par les souscripteurs

de procéder à un audit de sinistres auprès d'une société avant qu'un risque spécifique ne soit accepté. Nous nous efforçons d'évaluer l'approche de règlement des sinistres de nos cédantes, l'adéquation des réserves et les effectifs afin de nous assurer de la qualité de leurs procédures sinistres.

En vertu du Contrat de Run-off conclu avec AXA Liabilities Managers, société affiliée d'AXA, AXA Liabilities Manager gère les demandes d'indemnisation liées à toutes les polices de réassurance et de rétrocession soumises au Contrat de Garantie de Réserves. Ces tâches incluent la gestion et le règlement des sinistres rattachés à des polices de réassurance souscrites avant 2006. Bien que nous jouissions de certains droits de consultation en matière de gestion des sinistres soumis à cet Accord, AXA Liabilities Managers n'a pas besoin de notre accord préalable pour le traitement et le règlement des sinistres. Des explications plus détaillées sur les services de gestion des sinistres par AXA Liabilities Managers pour notre compte figurent à la section 19.3.3.4 du présent Document de référence.

6.8 Provisions pour sinistres et pour frais de règlement des sinistres

6.8.1 Détermination des provisions pour sinistres et pour frais de règlement des sinistres

Un délai significatif peut s'écouler entre la survenance d'un sinistre, sa déclaration par le client à l'assureur d'origine, l'information du courtier de réassurance et, ensuite du réassureur et le paiement de l'indemnité par la cédante, puis par le réassureur à la cédante. Pour comptabiliser les charges résultant des sinistres non encore réglés, des frais de règlement des sinistres (Loss adjustment expenses ou LAE) et des prestations futures qui devront être fournies au titre d'une police, les assureurs comme les réassureurs constituent des provisions inscrites au bilan. Celles-ci correspondent à une estimation des montants qui, à l'avenir, seront nécessaires pour payer (1) les sinistres déclarés (2) les sinistres survenus mais non encore déclarés (incurred but not yet reported – IBNR), et (3) les frais de gestion relatifs à ces sinistres.

A la réception d'une notification de sinistre adressée par une cédante, nous constituons une provision pour chaque dossier pour le montant estimé par la cédante du règlement final. Dans la mesure où les réserves sont des estimations contribuant à la détermination du coût ultime des sinistres et des frais de règlement des sinistres (LAE), la Direction vérifie que les réserves sont à tout moment suffisantes, en appréciant les éléments nouveaux au fur et à mesure qu'ils sont connus et en ajustant les réserves si nécessaire. Les retraitements résultant de ce processus sont pris en compte dans le résultat courant et s'inscrivent au compte de résultat dans la rubrique « Variation des provisions pour sinistres ».

Les provisions calculées pour chaque dossier sont généralement déterminées en fonction du montant des réserves déclarées par la compagnie d'assurance cédante et peuvent être augmentées ou, dans des circonstances exceptionnelles, réduites si notre département gestion de sinistres le juge nécessaire. Nous constituons également des provisions pour couvrir le montant des sinistres survenus mais non encore déclarés en tenant compte de l'évolution prévue des sinistres déclarés. Ces provisions pour sinistres survenus mais non déclarés (IBNR) comprennent les frais de justice et autres frais estimés de règlement des sinistres. Nous calculons les provisions pour sinistres survenus mais non déclarés (IBNR) en utilisant des techniques actuarielles éprouvées. Nous utilisons des applicatifs actuariels qui, pour l'essentiel, font appel aux données historiques enregistrées dans notre système complété, le cas échéant, par des informations historiques sur les tarifs. Nous révisons ces provisions pour sinistres et pour frais de règlement des sinistres quand des informations complémentaires sont disponibles et quand les sinistres sont déclarés et indemnisés. Nos provisions sont revues tous les ans par un cabinet d'actuarial externe au Groupe et reconnu dans la profession afin de disposer d'un plus grand degré de certitude quant à leur calcul et à leur adéquation.

Notre processus de provisionnement suppose que les statistiques de sinistres passés, corrigées de manière à tenir compte de l'incidence des tendances actuelles et probables, constituent un moyen fiable de prévision du coût futur des sinistres. Le processus de provisionnement tient implicitement compte de l'incidence de l'inflation et des autres facteurs affectant les sinistres en prenant en compte l'évolution historique des sinistres et des tendances perçues. Il n'existe néanmoins pas de méthode infaillible pour évaluer l'incidence de tout élément spécifique sur l'adéquation des réserves dans la mesure où l'excédent ou l'insuffisance des réserves, au final, dépendent de nombreux paramètres.

L'incertitude inhérente à l'estimation des sinistres est d'autant plus importante que les branches d'activité sont à cycle long (sinistres dont le règlement définitif n'est généralement effectué qu'à l'issue d'un délai supérieur à trois ans) comme les responsabilités générale, civile, professionnelle et automobile, pour lesquelles les informations telles que les traitements médicaux nécessaires et le coût de l'indemnisation d'un préjudice corporel ne seront connues qu'au fil du temps. Les incertitudes inhérentes au processus de provisionnement des compagnies d'assurance cédantes sont amplifiées pour les réassureurs, notamment pour les traités en excédent de sinistre, en raison du délai d'envoi des informations au réassureur par l'assureur et des disparités entre les pratiques des assureurs en matière de provisionnement.

6.8.2 Adéquation des réserves

Compte tenu de l'incertitude inhérente au processus d'estimation des sinistres, nous combinons plusieurs méthodes pour obtenir une fourchette d'estimations. Sur la base des études réalisées en interne par nos actuaires et des procédures que nous avons mises en place pour déterminer le montant des provisions, nous estimons qu'à la clôture de tous les exercices présentés dans nos états financiers, nos réserves brutes (charge des sinistres et frais de règlement des sinistres acceptés), diminuées des réserves cédées (provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres cédées), soit les réserves nettes, constituent des estimations raisonnables sur la base des informations dont nous disposons à la date où ces estimations ont été faites. Ces analyses sont fondées, notamment, sur les analyses de tarification effectuées initialement, sur notre expérience dans la branche d'activité et sur les tendances historiques, notamment le cadencement des réserves, l'augmentation des expositions, les sinistres payés, le niveau des sinistres en cours non payés et la répartition entre produits ainsi que les décisions des tribunaux et l'environnement économique.

Dans la mesure où les provisions exclues de la garantie donnée par AXA se révéleraient insuffisantes pour couvrir le montant réel des sinistres et des frais de règlement des sinistres après prise en compte des couvertures de rétrocession disponibles, nous serions obligés d'augmenter ces provisions et de constater dans le compte de résultat la charge correspondante, ce qui pourrait avoir un impact défavorable significatif sur notre situation financière, notre résultat d'exploitation et nos flux de trésorerie. L'estimation des sommes recouvrées sur les sinistres survenus au titre de nos contrats de réassurance et le recouvrement de ces sommes, soit directement auprès de nos rétrocessionnaires, soit indirectement au moyen des Contrats de Rétrocession en Quote-Part, peuvent avoir une incidence sur notre résultat, excepté pour les rétrocessions relatives aux polices couvertes par le Contrat de Garantie de Réserves, dont le risque est garanti par AXA.

6.8.3 Évolution des provisions pour sinistres

En vertu du Contrat de Garantie de Réserves, AXA s'est engagé à garantir les réserves identifiées de PARIS RE (France) et des filiales acquises dans le cadre de l'Acquisition relatives aux sinistres survenus (y compris les sinistres survenus mais non déclarés) avant le 1er janvier 2006. Le montant de ces réserves nettes de réassurance soumises au Contrat de Garantie de Réserves était de USD 1.718 millions au 31 décembre 2008. La durée moyenne estimée de ces réserves était de 2,7 ans à cette date. Si ces réserves se révèlent insuffisantes, même du fait de l'impossibilité de recouvrer certaines sommes dues par des sociétés de réassurance, AXA s'est engagé à nous verser une somme égale à cette insuffisance de réserves. Inversement, dans le cas d'un excédent de réserves, nous nous sommes engagés à en reverser le surplus à AXA (cf. section 19.3.3.3 du présent Document de référence). De ce fait, le montant historique des provisions pour sinistres figurant dans le tableau « Evolution des sinistres » ci-après ne permet pas de constater l'impact que l'exposition aux risques souscrits au cours des exercices antérieurs pourrait avoir sur notre Société au cours des exercices futurs puisque les risques et avantages liés à une insuffisance ou à un excédent des réserves constituées au titre des sinistres survenus avant le 1er janvier 2006 seront imputables à AXA.

Le tableau ci-dessous présente, au 31 décembre 2008, l'évolution des sinistres cumulés pour les années de souscription comprises entre 2003 et 2008 après déduction des rétrocessions. Depuis le remaniement de l'équipe de direction opéré en 2003, nos dirigeants actuels ont restructuré la Société et revu sa politique de souscription et de provisionnement. En conséquence, nous n'avons pas indiqué l'évolution des sinistres cumulés pour les exercices antérieurs à 2003. Au 31 décembre 2008, le montant total des provisions relatives aux sinistres antérieurs à 2003 était de USD 1.190 millions, soit 39 % du montant total de nos réserves. Ces réserves sont couvertes par le Contrat de Garantie de Réserves. Par ailleurs, l'évolution des sinistres dans les branches d'activité vie, accidents et santé pour les années de souscription 2005 et antérieures ne figure pas dans le tableau ci-dessous.

La première ligne, intitulée « estimation des sinistres cumulés », présente une estimation du montant total des sinistres relatifs à l'année de souscription concernée obtenue à partir des informations sinistres connues à la fin de chaque année concernée. La ligne intitulée « estimation des sinistres cumulés au 31 décembre 2008 » présente une estimation du montant total des sinistres relatifs à l'année de souscription concernée obtenue à partir des informations sinistres connues au 31 décembre 2008. La ligne intitulée « paiements cumulés » indique le montant cumulé des paiements effectués au 31 décembre 2008 relatifs aux sinistres cumulés nets initialement indiqués pour chaque année de souscription. La ligne intitulée « montant cumulé des sinistres non réglés au 31 décembre 2008 » indique les sommes restant à payer au 31 décembre 2008 relatives aux sinistres cumulés nets initialement indiqués pour chaque année de souscription. La ligne intitulée « estimation des sinistres survenus le 1er janvier 2009 ou après cette date » fournit une estimation du montant des sinistres qui surviendront à partir du 1er janvier 2009 et qui concernent cette même année de souscription. La ligne intitulée « provisions pour sinistres au 31 décembre 2008 » indique le montant des indemnités déclarées mais non encore payées au 31 décembre 2008 relatives à cette même année de souscription.

Les estimations sont donc régulièrement ajustées à mesure que des informations supplémentaires sur les sinistres non réglés parviennent à la Société. A titre d'illustration, alors que le montant des sinistres nets pour l'année de souscription 2005 était estimé à USD 1.384 millions au 31 décembre 2005, il a diminué de USD 166 millions entre 2005 et 2008, essentiellement grâce à l'évolution favorable des sinistres survenus en 2005 et à un volume moins important que prévu de sinistres survenus à partir du 1er janvier 2006. A la fin de 2008, le total des sommes payées était de USD 805 millions et l'estimation d'origine du montant net des sinistres a été revue à USD 1.218 millions au 31 décembre 2008.

Evolution des sinistres

Année de souscription (en millions USD)	2003 et années précédentes	2004	2005	2006	2007	2008	Total
Estimation des sinistres cumulés⁽¹⁾ :							
A la fin de l'année de souscription.....		973	1.384	685	702	902	
Un an après.....		1.006	1.283	672	736		
Deux ans après.....		995	1.224	633			
Trois ans après.....		983	1.218				
Quatre ans après.....		968					
Estimation des sinistres cumulés au 31 décembre 2008.....		968	1.218	633	736	902	
Paiements cumulés.....		762	805	368	314	77	
Montant cumulé des sinistres non réglés au 31 décembre 2008.....		206	412	265	421	825	
Estimation des sinistres survenus le 1 ^{er} janvier 2009 ou après cette date ⁽²⁾		0	1	5	16	270	
Réserves sinistres au 31 décembre 2008.....	1.190	205	412	260	406	556	3.028
Autres portefeuilles ⁽³⁾ – Provisions pour sinistres au 31 décembre 2008.							11
Provisions pour primes non-acquises et provisions pour frais de gestion non-alloués							511
Tous portefeuilles – Provisions techniques nettes au 31 décembre 2008.....							3.551

⁽¹⁾ Les sinistres incluent les frais de règlement des sinistres.

⁽²⁾ Sinistres couverts par les réserves pour primes non acquises au 31 décembre 2008.

⁽³⁾ Portefeuilles vie souscrits en 2005 et au cours des années précédentes.

Résultats de souscription

Le tableau ci-dessous présente l'évolution annuelle de l'estimation du ratio combiné technique¹ ultime pour les années de souscription 2005 à 2008, au brut de rétrocession.

La détermination du résultat ultime découlant du processus d'estimation « best estimate » décrit précédemment, cette estimation est par nature sujette à des variations à mesure que nous recevons les comptes et avis de sinistres de nos clients. Sur les dernières années ces variations ont été minimales, signe que la détermination initiale n'a pas été remise en question de façon significative.

Classes d'affaires	Année	Prime ultime	Mois				
			12	24	36	48	Δ
TOTAL	2005	1 687 424	149.9 %	144.4 %	146.1 %	146.8 %	+ 0.7 %
Toutes classes	2006	1 539 451	63.9 %	61.8 %	61.4 %		- 0.4 %
	2007	1 403 973	75.6 %	76.3 %			+ 0.7 %
	2008	1 373 078	92.6 %				

¹ i.e. hors Frais Généraux

Le tableau ci-dessous synthétise le rapprochement des provisions pour sinistres d'ouverture et de clôture et des frais de règlement et de gestion de sinistres nets de réassurance pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2007, 2006, 2005 et 2004.

Provisions pour sinistres et frais de règlement et de gestion de sinistres

(en millions USD)	2008	2007	2006	2005	2004
Au 1^{er} janvier					
Provisions brutes pour sinistres et frais de règlement et de gestion des sinistres	3 784	3 485	4 441	3 834	3 686
Sommes à recouvrer au titre des sinistres couverts par des contrats de réassurance	(441)	(425)	(1 095)	(589)	(289)
Provisions nettes pour sinistres et frais de règlement et de gestion de sinistres	3 343	3 060	3 346	3 245	3 397
Sinistres et frais de règlement de sinistres survenus	892	695	544	1 221	741
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(1 013)	(598)	(865)	(962)	(963)
Ecart de conversion et autres	155	186	36	(158)	71
Au 31 décembre					
Provisions nettes pour sinistres et frais de règlement et de gestion des sinistres	3 067	3 343	3 060	3 346	3 245
Sommes à recouvrer au titre des sinistres couverts par des contrats de réassurance	(411)	(441)	(425)	(1 095)	(589)
Provisions brutes pour sinistres et frais de règlement et de gestion des sinistres	3 478	3 784	3 485	4 441	3 834

6.9 Investissements

6.9.1 Présentation générale

Nous avons adopté une stratégie d'investissement prudente qui met l'accent sur la diversification du risque de contrepartie, la préservation du capital, la liquidité et la récurrence des revenus des investissements.

Le Comité des Finances et des Investissements du Conseil d'administration définit nos politiques d'investissement en suivant les recommandations de la direction. Il appartient à cette dernière d'appliquer notre stratégie d'investissement avec l'aide de sociétés tierces de gestion d'actifs. Ces politiques d'investissement énoncent l'objectif d'investissement du portefeuille, les indices de référence à utiliser, les catégories de titres éligibles, la durée, les obligations à respecter en matière de diversification, les règles d'utilisation des produits dérivés et la notation moyenne des titres du portefeuille. Nous avons rédigé deux grands ensembles de politiques d'investissement : (i) pour les actifs constituant le Funds Withheld Asset, une politique visant la concordance entre la maturité des obligations et les prévisions de paiements pour les sinistres au cours des exercices futurs, et (ii) pour tous les autres actifs, une approche classique de gestion active évaluée par rapport à un benchmark pour mesurer les performances du gestionnaire.

Le portefeuille, qui inclut à la fois le Funds Withheld Asset et les actifs détenus en direct par notre Société, se compose principalement de disponibilités, de titres à taux fixe bénéficiant d'une bonne notation de crédit et, éventuellement d'actions de sociétés cotées. Nous ne recourons aux produits dérivés que pour couvrir le risque de change. La part autorisée des actions dans l'allocation d'actifs cible est de 6 %, le reste des investissements étant investi en obligations. La durée moyenne de notre portefeuille de titres à taux fixe est fixée à trois ans et demi afin de refléter la durée moyenne estimée de nos passifs. La notation visée pour notre portefeuille d'obligations est en moyenne de minimum « AA- ». La gestion du portefeuille est sous-traitée à des sociétés de gestion d'actifs tiers.

En 2007, nous avons sélectionné deux gestionnaires spécialisés dans la gestion obligataire en dollars et nous avons commencé à leur confier des fonds à partir d'octobre afin d'investir progressivement ces liquidités en obligations d'état et en obligations corporate détenues en direct. En 2008, nous avons sélectionné un gestionnaire spécialisé dans la gestion obligataire en euros afin de compléter cette stratégie d'investissement de nos liquidités.

Les avoirs faisant partie du Funds Withheld Asset sont gérés principalement par AXA Investment Managers et Baker Gilmore pour la composante canadienne. Nous avons en outre sélectionné un tiers chargé d'assurer les fonctions de reporting et de comptabilité de nos investissements.

Dans un contexte de marché difficile, la société a maintenu sa stratégie d'investissement prudente en ciblant l'allocation d'actifs principalement sur les obligations, les actions ayant été vendues en début 2008. La Société qui disposait de 28,3% de cash à fin 2007 a progressivement investi une grande partie de ce cash dans des obligations à taux fixe par l'intermédiaire de ses gestionnaires chargés de respecter les contraintes de durée et de rating. Cette stratégie d'investissement vise à réduire la part de cash et ainsi limiter les placements peu rémunérés pour privilégier les rendements obligataires afin de compenser la baisse des taux court terme.

A la suite de ces investissements, la répartition des actifs investis est la suivante au 31 décembre 2008 : 28,0% en obligations gouvernementales, 19,5% en obligations émises par des agences, 32,0% en obligations corporate, 2,5% en ABS, 12,8% en cash, et 5,2% en divers. La Société poursuit cette stratégie d'investissement du cash depuis le début 2009 et a investi environ USD 100 millions en obligations.

Au 31 décembre 2008, la valeur de marché de notre portefeuille d'investissements était de USD 4.894 millions, dont USD 2.307 millions liés au Funds Withheld Asset. Le résultat financier hors impact de change s'élevait à USD 223 millions en 2008, contre USD 226 millions en 2007.

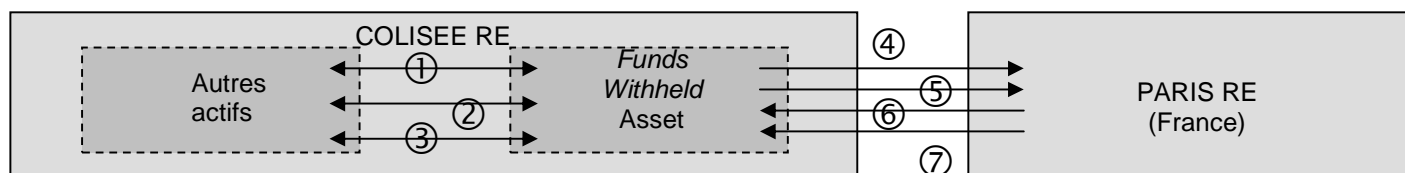
6.9.2 Funds Withheld Asset

Le Funds Withheld Asset est juridiquement pour PARIS RE Holdings un compte courant à l'actif qui vient en représentation des engagements techniques portés au passifs (y compris primes, commissions et sinistres) qui résultent de l'application des Contrats de Rétrocession et du Contrat d'Emission. Le compte courant trouve sa contrepartie au passif de COLISÉE RE. Il est représenté chez COLISÉE RE par un portefeuille d'actifs dont les revenus sont reversés à PARIS RE (France) au titre de la rémunération de son compte courant à l'actif. Le mécanisme du Funds Withheld Asset est purement contractuel et a été mis en place dans le cadre de l'Acquisition.

Le Funds Withheld Asset nous procure des revenus trimestriels conformément aux Contrats de Rétrocession, qui stipulent que les revenus des investissements nous seront réglés trimestriellement en fin de période. La valeur de marché des actifs sous-jacents au Funds Withheld Asset était de USD 2.307 millions au 31 décembre 2008. En application du Contrat de Gestion de Demandes d'Indemnisation et de Services (Claims Management and Services Agreement), le portefeuille d'investissements faisant partie du Funds Withheld Asset est géré par des gestionnaires d'actifs que nous avons désignés conformément aux politiques d'investissement élaborées par notre Conseil d'administration. Le Funds Withheld Asset sera augmenté des primes réelles (moins remboursements de primes), des recours et des subrogations, des sommes récupérées au titre d'accords de rétrocession, des commissions sur les bénéfices reçus et d'autres sommes reçues pour les affaires faisant l'objet des Contrats de Rétrocession. Il sera réduit à concurrence des sinistres, des commissions sur les bénéfices payés, des sommes payées pour honorer les accords de rétrocession et des autres sommes payées pour les contrats faisant l'objet des Contrats de Rétrocession, y compris les contrats souscrits en vertu du Contrat d'Émission. En outre, certains paiements effectués en vertu des divers Contrats d'Acquisition, y compris le Contrat de Garantie de Réserves, seront acquittés au moyen d'ajustements sur le Funds Withheld Asset. Nous prévoyons que le Funds Withheld Asset diminuera d'environ 60 % au cours des trois prochaines années, d'où une diminution linéaire des revenus d'investissement provenant de celui-ci. Le Funds withheld n'étant plus alimenté depuis la fin du 3ème trimestre 2007 que par la collecte de primes correspondant à des affaires souscrites avant cette date, les décaissements liés aux paiements de sinistres sont plus importants que les encaissements de primes. Sur la base d'une analyse du rythme des paiements des affaires contenues dans ce portefeuille 2007 nous estimons que la valeur résiduelle vue à fin 2008 devrait être payée à environ 60% au cours des 3 prochaines années.

Cependant, à présent qu'il a été mis fin au Contrat d'Émission, le renouvellement des affaires qui, historiquement, avaient été souscrites par COLISÉE RE et réassurées auprès de PARIS RE (France) apparaît dans notre bilan. En conséquence, nous faisons apparaître de nouveaux actifs détenus en direct à notre bilan et prévoyons que les affaires nouvelles et les renouvellements de contrats comptabilisés dans le bilan produiront des revenus d'investissement, lesquels compenseront en partie la diminution des revenus d'investissement provenant du Funds Withheld Asset. Les actifs formant le Funds Withheld Asset sont détenus par COLISÉE RE.

Le schéma ci-dessous donne un aperçu des principaux flux depuis et vers le Funds Withheld Asset. Le schéma est inséré à titre d'illustration et ne donne pas une vision complète du mécanisme du Funds Withheld Asset. Ces flux sont décrits d'une manière plus détaillée ci-dessus. Les variations du Funds Withheld Asset sont comptabilisées dans les comptes de PARIS RE (France) par ajustement du compte courant tel que décrit ci-dessus.



- ① Contrats faisant l'objet des Contrats de Rétrocession et/ou du Contrat d'Emission : Les versements effectués *par* COLISÉE RE correspondent à des primes réelles (moins remboursements de primes), des recours et des subrogations, des sommes récupérées au titre d'accords de rétrocession, des commissions sur les bénéfices reçus et à d'autres sommes reçues pour les affaires faisant l'objet des Contrats de Rétrocession. Les versements effectués *au profit* de COLISÉE RE correspondent à des sinistres, des commissions sur les bénéfices payés, des sommes payées pour honorer les accords de rétrocession et à d'autres sommes payées pour les contrats faisant l'objet des Contrats de Rétrocession, y compris les contrats souscrits en vertu du Contrat d'Emission.
- ② Contrat de Garantie de Réserves : Versements effectués *par* COLISÉE RE ayant trait aux déficits des provisions transférées par rapport aux pertes soumises au Contrat de Garantie de Réserves et versements au profit de COLISÉE RE relatifs à tout excédent de ces provisions (dans la mesure où des fonds sont disponibles dans le *Funds Withheld Asset*).
- ③ Autres : Versements au titre de divers contrats de prestations de services entre COLISÉE RE et PARIS RE (France) et autres frais.
- ④ Revenus de placement : Revenus du placement du *Funds Withheld Asset* (versements effectués sur une base trimestrielle).
- ⑤ Résultat technique après le 1^{er} janvier 2006 : Résultat technique, dans la mesure où (i) ce dernier n'est pas compensé par des pertes techniques postérieures au 1^{er} janvier 2006, et (ii) ceci n'a pas pour conséquence de rendre le *Funds Withheld Asset* négatif ce qui est déterminé par COLISÉE RE (90 jours après la fin de chaque exercice).
- ⑥ Contrats soumis au Contrat d'Emission : versements par PARIS RE (France) dans la mesure où les sommes dans le *Funds Withheld Asset* sont insuffisantes au regard (i) des polices souscrites au titre du Contrat d'Emission, et (ii) des différents contrats de services conclus entre COLISÉE RE et PARIS RE (France) et certains autres frais.
- ⑦ Paiement du solde à l'arrivée du terme du Contrat de Rétrocession : versement par ou au profit de PARIS RE (France).

6.9.3 Actifs investis

La répartition par catégorie de la valeur nette comptable des plus et moins values nettes non réalisées et de la valeur de marché de nos actifs investis au 31 décembre 2008 est présentée dans le tableau ci-dessous.

Valeur des actifs investis au 31 décembre 2008

(en millions USD)	Valeur nette comptable	Valeur de marché ⁽¹⁾	Plus ou moins values non réalisées
Montant total du <i>Funds Withheld Asset</i> ⁽³⁾	2 473	2 503	30 ⁽²⁾
Disponibilités	381	381	0
Obligations disponibles à la vente	2 039	2 078	40
Actifs financiers court terme disponibles à la vente	38	38	0
Actions disponibles à la vente et titres de participation non consolidés	2	2	0
OPCVM non consolidés disponibles à la vente	85	85	0
Autres actifs comptabilisés à la juste valeur	4	4	0
Total des investissements directs	2 548	2 588	40
Total des investissements	5 021	5 091	70 ⁽²⁾

¹ La valeur de marché des actifs formant le *Funds Withheld Asset* est fondée sur la valeur de marché des actifs détenus par COLISÉE RE.

² Concernant le *Funds Withheld Asset* les plus ou moins-values non réalisées n'apparaissent pas dans nos états financiers consolidés.

³ Le total des actifs du *Funds Withheld Asset* (FWA) soit USD 2 473 millions (valeur nette comptable) comprend le total des investissements (2 276 MUSD), le revenu du FWA (20 MUSD) et les autres actifs et passifs du FWA (177 MUSD). Ces éléments sont détaillés dans la note 5.1 de l'annexe aux comptes consolidés figurant en annexe 2 du présent Document de référence.

La répartition par catégorie de la valeur nette comptable, des plus-values nettes non réalisées et de la valeur de marché de nos actifs investis formant le *Funds Withheld Asset* au 31 décembre 2008 est présentée dans le tableau ci-dessous.

Valeur des actifs investis faisant partie du *Funds Withheld Asset* au 31 décembre 2008

(en millions USD)	Valeur nette comptable	Valeur de marché ⁽¹⁾	Plus ou moins values non réalisées
Disponibilités	244	244	
Obligations disponibles à la vente	1 928	1 957	29
Actions disponibles à la vente			
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente ⁽²⁾	71	72	1
Total	2 243	2 273	30
Obligations disponibles à la juste valeur	0	0	0
Autres actifs comptabilisés à la juste valeur	230	230	0
Total des investissements	2 473	2 503	30

¹ La valeur de marché des actifs formant le *Funds Withheld Asset* est fondée sur la valeur de marché des actifs détenus par COLISÉE RE.

² Correspond essentiellement à des liquidités en attente d'investissement conformément à nos politiques d'investissement.

La répartition par maturité des obligations faisant partie de notre portefeuille, y compris ceux des Funds Withheld Asset, est présentée dans le tableau ci-dessous :

Portefeuille de titres à taux fixe au 31 décembre 2008 ⁽¹⁾

(en millions USD)	Valeur de marché	% du total
Titres arrivant à échéance dans douze mois au plus	659	16%
Titres arrivant à échéance dans un à cinq ans	2 310	57%
Titres arrivant à échéance dans cinq à dix ans	787	20%
Titres arrivant à échéance dans plus de dix ans	280	7%
Total	4 035 ⁽¹⁾	100%

¹ Dont USD 1.957 millions pour le Funds Withheld Asset et USD 2.078 millions pour les actifs investis en direct.

Le tableau ci-dessous présente certaines informations relatives à la notation des titres faisant partie de notre portefeuille de titres à taux fixe, notamment ceux qui font partie du Funds Withheld Asset, au 31 décembre 2008. La note indiquée est celle qui a été décernée par Standard & Poor's.

Notation des titres du portefeuille de titres à taux fixe ⁽¹⁾ au 31 décembre 2008

(en millions USD)	Valeur de marché	% du total
AAA	2 368	59%
AA+	95	2%
AA	221	6%
AA-	177	4%
A+	401	10%
A	357	9%
A-	160	4%
BB/BBB	217	5%
Autres	39	1%
Total	4 035	100%

¹ Dont USD 1.957 millions pour le Funds Withheld Asset et USD 2.078 millions pour les actifs investis en direct.

Le tableau ci-dessous indique la valeur de marché des actifs investis par devises, y compris ceux des Funds Withheld Asset, au 31 décembre 2008:

Valeur de marché des actifs investis au 31 décembre 2008

(en millions)	Valeur de marché (USD)	%	Valeur de marché (EUR)	%	Valeur de marché (CAD)	%	Valeur de marché (SGD)	%	Valeur de marché (autres monnaies)	%	Valeur de marché totale (en USD)	%
Obligations disponibles à la vente ⁽¹⁾	2 593	86%	759	77%	402	89%	234	87%	48	30%	4 035	82%
Actifs financiers court terme disponibles à la vente	11	0%	(0)	0%	33	7%	-	0%	8	5%	52	1%
Actions disponibles à la vente ⁽²⁾	0	0%	2	0%	-	0%	-	0%	0	0%	2	0%
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	8	0%	123	13%	-	0%	-	0%	-	0%	132	3%
Autres actifs détenus à la juste valeur ⁽³⁾	0	0%	48	5%	1	0%	0	0%	0	0%	49	1%
Disponibilités ⁽⁴⁾	415	14%	56	6%	16	3%	33	13%	104	65%	625	13%
Total des actifs investis	3 028	100%	988	100%	452	100%	267	100%	159	100%	4 894	100%
Pourcentage du total	62%		20%		9%	0%	5%		3%		100%	

¹ Obligations confiées à un gestionnaire externe ainsi que celles qui sont détenues par nous.

² Incluent les actions cotées en bourse.

³ Investissements à court terme en fonds de trésorerie.

⁴ Totalité des liquidités détenues par notre société.

Le tableau ci-dessous présente le rendement moyen des actifs investis au 31 décembre 2008.

En millions d'USD	Exercice clos au 31 décembre 2008	Exercice clos au 31 décembre 2007
Actifs financiers investis au coût historique		
Actifs investis détenus en direct	2 548	2 102
Actifs investis du FWA (y compris revenus du FWA)	2 296	3 268
Actifs financiers investis au coût historique	4 844	5 369
Moyenne des actifs investis au coût historique	5107	
Revenus		
Résultat financier net	226	
Impact du FWA transparisé	(9)	
Revenu net (transparisé)	217	
Plus-values nettes réalisées sur les investissements	(1)	
Dépréciations	(1)	
Impact du FWA transparisé	16	
Plus-values nettes réalisées sur les investissements (transparisé)	15	
Résultat financier total (transparisé)	232	
Rendement moyen	4,54%	

6.10 Notations

Le 8 juin et le 21 juin 2007, les agences Standard & Poor's et A.M. Best ont attribué respectivement les notations de «A – » (Excellent), avec une perspective stable, à PARIS RE (France) et à PARIS RE Switzerland Limited.

Le 28 mai 2008, A.M. Best a réaffirmé la notation du Groupe PARIS RE de « A - » (Excellent) pour les sociétés PARIS RE (France), PARIS RE Holdings Limited ainsi que pour les entités opérationnelles suivantes: PARIS RE Switzerland A.G., PARIS RE America Insurance Company Limited, PARIS RE Asia Pacific Pte Limited, et CGRM (Compagnie Générale de Réassurance de Monte-Carlo) et a rehaussé son appréciation sur les perspectives, qui passent de « stables » à « positives ». PARIS RE RISC Ltd est notée « A - » avec une perspective stable par A.M. Best.

Le 3 juillet 2008, Standard & Poor's a réaffirmé la notation du Groupe PARIS RE de « A - » (perspectives stables) et a étendu cette notation à PARIS RE Risc Limited.

Il est possible que d'autres agences de notation financière attribuent une notation à la Société ou à une ou plusieurs de ses filiales sans y avoir été invitées.

Le système de notation de Standard & Poor's et d'A.M. Best a pour but d'aider les titulaires de polices et de fournir une opinion sur la solidité financière des sociétés de réassurance et sur leur aptitude à honorer leurs obligations récurrentes envers leurs titulaires de polices.

7. ORGANIGRAMME

7.1 Organigramme du Groupe

La Société a été créée aux Bermudes le 27 mars 2006 par Trident III et un groupe d'investisseurs internationaux sous l'égide de Stone Point Capital afin d'acquérir les activités de COLISÉE RE du groupe AXA. Elle a ensuite été transférée en Suisse le 8 mai 2007. Elle est aujourd'hui immatriculée à Zoug, Canton de Zoug, Suisse, et est soumise au droit suisse.

L'objet principal de la Société est l'acquisition, la détention et l'administration de participations au sein, notamment, de sociétés d'assurance et de réassurance, ainsi que d'autres institutions financières. La Société est la société-mère du Groupe et détient, directement ou indirectement, toutes les holdings et entités opérationnelles apparaissant au sein de l'organigramme.

Les opérations de réassurance du Groupe, notamment les agences de souscription, sont conduites par des sociétés dont les sièges se trouvent en Suisse, en France, aux Bermudes, au Canada, à Singapour et aux États-Unis.

Toutes les filiales directes de PARIS RE (France) existaient à la date de l'Acquisition. La branche canadienne de PARIS RE (France), les sociétés de réassurance domiciliées aux Bermudes et en Suisse ainsi que les holdings intermédiaires ont été créées au cours de l'année 2006. PARIS RE Asia Pacific (anciennement AXA RE Asia Pacific) a été acquise indirectement par la Société le 11 juillet 2007.

Les activités des bureaux de Washington et de Miami précédemment exercées au sein des sociétés AXA Space et PARIS RE Latin America, filiales directement détenues par PARIS RE (France) en totalité, ont été consolidées au sein de PARIS RE America Insurance Company en date du 1^{er} janvier 2008. Les sociétés AXA Space et PARIS RE Latin America ont été dissoutes mi juin 2008.

La société PARIS RE Holdings France, constituée sous la forme de société par actions simplifiée a été transformée en société anonyme le 29 janvier 2008 pour les besoins de son adhésion au GIE PARIS RE Finance.

Le Groupement d'Intérêt Economique PARIS RE Finance a été créé en février 2008 dans le cadre d'une opération d'émission de dette subordonnée sur le marché luxembourgeois. A ce jour, en raison des conditions de marché peu satisfaisantes, la dette n'a pas été émise.

La société PARIS RE Bermuda Ltd a été absorbée par la société PARIS RE Switzerland AG en date du 29 septembre 2008.

Dans le cadre d'une simplification de la structure du Groupe, il a été décidé de réaliser les opérations suivantes :

- La fusion absorption de la société PARIS RE Acquisition France par son associé unique, PARIS RE Holdings France, par voie de fusion simplifiée conformément à l'article L. 236-11 du code de commerce français avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009.
- La liquidation de la société PARIS RE Luxembourg. Dans cette optique, PARIS RE Luxembourg a procédé au transfert des actions qu'elle détenait dans le capital de PARIS RE Holdings France et de PARIS RE Switzerland AG au profit de PARIS RE Holding Limited avec effet au 1^{er} janvier 2009.
- La disparition de la Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo (C.G.R.M.).

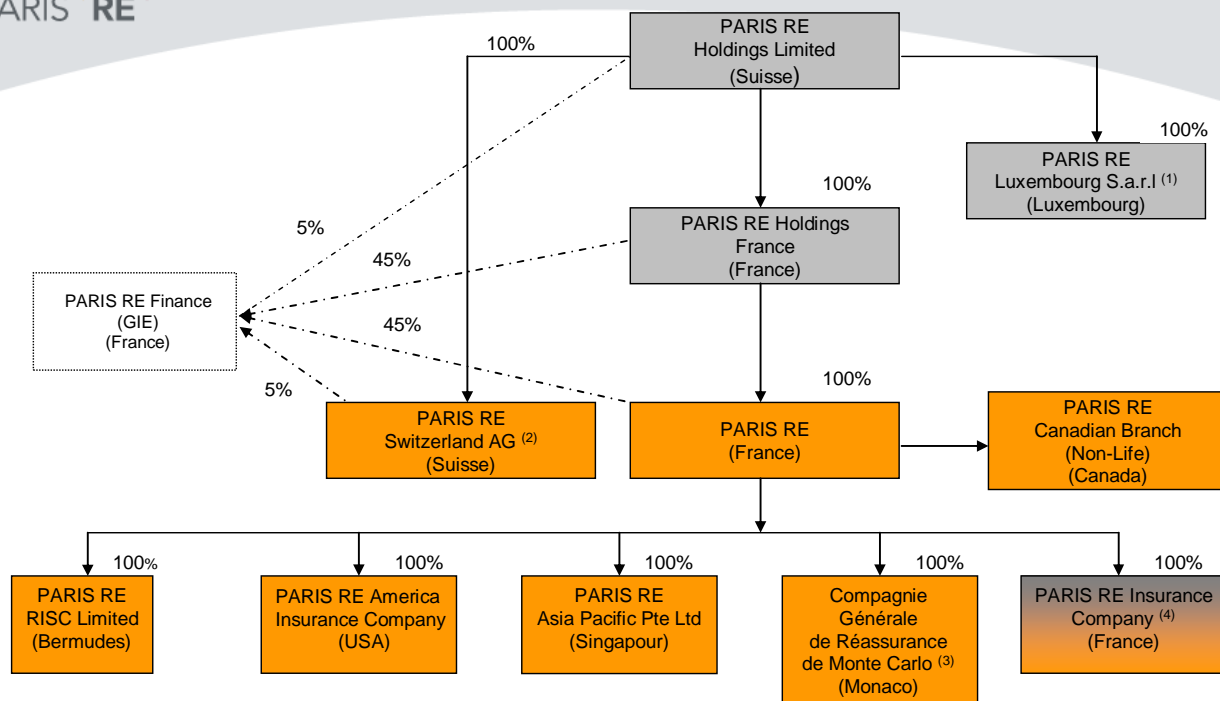
Ces opérations devraient être finalisées dans le courant de l'année 2009.

Enfin, la société PARIS RE Insurance Company a été créée le 16 mars 2009.

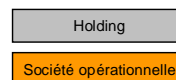
Toutes les filiales sont détenues à 100 % en sorte qu'il n'y a pas d'intérêts minoritaires.

L'organigramme ci-dessous présente le Groupe à la date du présent Document de référence (les pourcentages expriment à la fois les participations détenues dans le capital et les droits de vote) :

ORGANIGRAMME DU GROUPE PARIS RE



- (1) Projet de liquidation en 2009
 (2) PARIS RE Bermuda Limited a été absorbée par PARIS RE Switzerland AG le 29 septembre 2008
 (3) Projet de fermeture en 2009
 (4) Société destinée à exercer l'activité d'assurance après obtention de l'agrément



7.2 Filiales

7.2.1 PARIS RE Luxembourg S.à.r.l. (Luxembourg)

PARIS RE Luxembourg S.à.r.l. est une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 5, rue Guillaume Kroll, L-1025 Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg. PARIS RE Holdings Limited est l'associé unique de PARIS RE Luxembourg S.à.r.l.. PARIS RE Luxembourg S.à.r.l. a pour objet d'acquérir et de détenir des participations, sous quelque forme que ce soit, dans des sociétés luxembourgeoises et/ou étrangères et d'administrer, développer et gérer ces participations. PARIS RE Luxembourg S.à.r.l. a été immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg le 27 octobre 2006 sous le numéro B 120686. PARIS RE Luxembourg S.à.r.l.. Le Groupe envisage de liquider la société au cours du premier semestre 2009.

7.2.2 PARIS RE Holdings France (France)

PARIS RE Holdings France est une société anonyme de droit français, ayant son siège au 39, rue du Colisée, 75008 Paris, France. Le capital social de PARIS RE Holdings France est divisé en 110 540 000 actions détenues par PARIS RE Holdings Limited à hauteur de 110 539 994 actions, le solde étant détenu par six personnes physiques dont les administrateurs. PARIS RE Holdings Limited n'a pas de représentant permanent siégeant au Conseil d'administration de PARIS RE Holdings France. PARIS RE Holdings France a pour objet d'acquérir et de détenir des participations, sous quelque forme que ce soit, dans des Sociétés françaises et/ou étrangères, ainsi que d'administrer, développer et gérer ces participations. PARIS RE Holdings France a été immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 10 novembre 2006 sous le numéro 492 733019 sous la forme de société par actions simplifiée et a été transformée en société anonyme le 29 janvier 2008.

7.2.3 PARIS RE (France)

PARIS RE (France) est une société anonyme de droit français ayant son siège au 39, rue du Colisée, 75008 Paris, France. Le capital social de PARIS RE (France) est divisé en 50.924.708 actions. Du fait de la fusion simplifiée entre PARIS RE Holdings France et PARIS RE Acquisition France décrite dans la section 7.1 ci-dessus, PARIS RE Holdings France détient 50 924 702 actions de la société, le solde étant détenu par six personnes physiques dont les administrateurs. PARIS RE Holdings France n'a pas de représentant permanent siégeant au Conseil d'administration de PARIS RE (France). PARIS RE (France) a pour objet de réaliser des opérations de réassurance de toute nature, notamment dans le domaine des dommages aux personnes ou aux biens résultant de tous sinistres, et des pertes consécutives à ces sinistres. PARIS RE (France) a initialement été immatriculée sous le nom de Oudinot Fonction le 13 octobre 2000 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 433 195 096. En juillet 2006, la société a modifié sa dénomination et est devenue PARIS RE (France). PARIS RE (France) est l'une des principales sociétés opérationnelles du Groupe.

7.2.4 Succursale de PARIS RE (France) au Canada

PARIS RE (France) opère au Canada par l'intermédiaire d'une succursale au Québec qui est agréée tant en vertu de la loi sur les assurances de la Province de Québec qu'en vertu de l'Insurance Companies Act (Loi sur les sociétés d'assurances) du Canada.

Les activités de la succursale de PARIS RE (France) au Canada couvrent les activités réassurance non-vie au Canada pour lesquelles une licence est exigée.

7.2.5 PARIS RE Switzerland AG (Suisse)

PARIS RE Switzerland AG est une société anonyme (Aktiengesellschaft) de droit suisse, ayant son siège Poststrasse 30, 6300 Zoug, Suisse. Le capital social de PARIS RE Switzerland AG, divisé en 325.000 actions, est intégralement détenu par PARIS RE Holdings Limited. PARIS RE Switzerland AG a pour objet de réaliser toute opération de réassurance et de fournir des services connexes. PARIS RE Switzerland AG a été immatriculée au Registre du Commerce (Handelsregister) du Canton de Zoug le 17 novembre 2006 sous le numéro CH-170.3.030.082-4.

7.2.6 PARIS RE RISC Ltd. (Bermudes)

PARIS RE RISC Ltd. une société anonyme « exemptée » (société exemptée de l'obligation d'être détenue à 60 % par des ressortissants des Bermudes) de droit bermudien, ayant son siège à Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermudes. PARIS RE (France) détient 100 % des actions de PARIS RE RISC Ltd. PARIS RE RISC Ltd. a pour objet de réaliser des activités d'assurance non-vie ou de réassurance. PARIS RE RISC Ltd. a été immatriculée auprès du Registrar of Companies des Bermudes le 26 février 1998 sous le numéro EC24556.

7.2.7 PARIS RE America Insurance Company (USA)

PARIS RE America Insurance Company est une société anonyme de droit américain (limited liability corporation) enregistrée au Delaware, dont le siège est situé au 1209 Orange Street, 19801 Wilmington, County of New Castle, État du Delaware 19805, États-Unis d'Amérique. PARIS RE (France) détient 100 % des actions de PARIS RE America Insurance Company. PARIS RE America Insurance Company a pour objet de réaliser des activités d'assurance et de réassurance, d'exploiter toute autre activité commerciale raisonnablement et nécessairement liée à ces activités, et, plus généralement, d'accomplir tous autres actes ou d'exploiter toutes autres activités autorisées par les lois de l'État du Delaware. Depuis le 1er janvier 2008, PARIS RE America Insurance Company regroupe toutes les activités implantées aux États-Unis.

7.2.8 Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo (« C.G.R.M. ») (Monaco)

C.G.R.M. est une société anonyme de droit monégasque, dont le siège est situé Park Palace, 5 Impasse de la Fontaine, 98000 Monte-Carlo. PARIS RE (France) détient 100 % des actions de C.G.R.M., à l'exception des actions qui sont détenues par les administrateurs de la société. C.G.R.M. a pour objet de réaliser des opérations de réassurance de toute nature, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, dans tout pays. C.G.R.M. a été immatriculée au Répertoire du Commerce et du secteur de Monaco le 8 août 1980 sous le numéro 80 S01793. Le Groupe étudie la fermeture de la société.

7.2.9 PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. (Singapour)

PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. est une société anonyme (private company limited by shares) de droit singapourien, dont le siège est situé au 152 Beach Road 27-01, The Gateway East, 189721 Singapour. PARIS RE (France) est l'actionnaire unique de PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. a pour objet d'entreprendre et d'effectuer, de quelque manière que ce soit, des activités de réassurance et d'assurance de tous types et catégories, à Singapour et dans le reste du monde. PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. a été immatriculée en vertu de la loi sur les sociétés de Singapour (Companies Act. Cap. 50), le 15 février 1990 sous le numéro 199000689K.

7.2.10 PARIS RE Finance (France)

PARIS RE Finance est un Groupement d'Intérêt Economique de droit français, dont le siège social est situé au 39 rue du Colisée, 75008 PARIS (France). Il est détenu à 45 % par PARIS RE (France), à 45 % par PARIS RE Holdings France, à 5 % par PARIS RE Holdings Limited et à 5 % par PARIS RE Switzerland AG et a été immatriculé le 12 février 2008 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 502 812 068. PARIS RE Finance a pour objet de faciliter et développer l'activité économique de ses membres par la recherche et la conclusion de financements externes en vue de l'octroi de prêts à ses membres. Il a été créé en vue d'une opération d'émission d'une dette subordonnée sur le marché luxembourgeois. A la date du présent Document de référence, cette opération n'a pas été lancée en raison des conditions de marché non satisfaisantes.

7.2.11 PARIS RE Insurance Company (France)

PARIS RE Insurance Company est une société anonyme de droit français en cours d'immatriculation au greffe du tribunal de commerce de PARIS, dont le siège social est situé au 39 rue du Colisée, 75008 PARIS (France). Le capital social de PARIS RE Insurance Company est divisé en 2 500 actions détenues par PARIS RE (France) à hauteur de 2 494 actions, le solde étant détenu par six personnes physiques dont les administrateurs. PARIS RE (France) n'a pas de représentant permanent siégeant au Conseil d'administration de PARIS RE Insurance Company. PARIS RE Insurance Company aura pour objet, toutes opérations d'assurance dans toutes les branches où elle aura reçu un agrément, la distribution de produits d'assurance ou de banque pour le compte de tout autre opérateur titulaire d'un agrément.

7.3 Relations mère-filiales

La Société est une holding pure et n'a donc pas d'activité opérationnelle propre, les activités opérationnelles étant exercées par des filiales françaises et étrangères. Ses seuls actifs sont des titres de participation et des prêts à des filiales.

La Société emploie son propre personnel pour l'exécution de certaines tâches administratives (finance, comptabilité, communication financière, juridique et réglementaire, gestion des risques, actuariat, ressources humaines). D'autres tâches sont assurées par sa filiale indirecte, PARIS RE (France), et font l'objet d'une convention d'assistance entre les deux sociétés. Cela concerne notamment l'assistance relative aux relations avec l'AMF, à la maintenance technique du site Internet, à la consolidation comptable, à la réalisation des audits internes, aux ressources humaines.

Il existe également des flux financiers entre la Société et certaines de ses filiales directes ou indirectes (avances en compte courant, prêts, refacturation...).

Il n'existe pas à ce jour de caution ou de garantie octroyée par la Société au bénéfice d'une autre société du Groupe.

Un détail des principales conventions conclues entre la Société et les sociétés du Groupe est présenté dans la Partie 19 du présent Document de référence.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

Le Groupe a une politique générale de location immobilière à l'exception du site de Monaco dont il est propriétaire. A titre indicatif, le bureau de Zoug est pris en location jusqu'au 31 mars 2012. Les bureaux des deux sites adjacents de Paris sont loués en vertu de baux commerciaux de neuf ans dont les échéances sont respectivement les 31 décembre 2015 et 31 janvier 2016. Les modalités de renouvellement et résiliation des baux et autres contrats de location peuvent être différentes selon les pays.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE

La présente Partie contient un examen de la situation financière et du résultat des activités du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Nos états financiers ont été préparés conformément aux normes IFRS et figurent en Annexe 2 du présent Document de référence.

9.1 Informations générales

9.1.1 Fluctuations des taux de change

Nous publions nos états financiers consolidés en dollars US. Or, une partie importante de notre chiffre d'affaires est libellée dans d'autres devises et nos états financiers sont donc soumis à l'influence des variations de change. En 2008, 49% de notre chiffre d'affaires est souscrit en dollar US et 51% en autres devises dont 23% en euro. D'une année sur l'autre, les fluctuations des taux de change utilisés pour la conversion de ces devises, notamment l'euro, le dollar canadien, la livre sterling, le dollar de Singapour et le franc suisse par rapport au dollar US ont eu un impact sur notre résultat global des opérations publié et devraient continuer à influencer notre performance. L'impact de ces fluctuations de change devrait dans une large mesure être neutralisé par notre politique de gestion actif/passif qui s'efforce de rapprocher les actifs et les passifs devise par devise. Tous les trimestres, nous déterminons les devises dans lesquelles sont libellés nos actifs et, si nécessaire, nous procédons à une réallocation en vue d'effectuer un rapprochement avec nos réserves et de préserver notre couverture contre les variations de change.

Le tableau ci-dessous présente les taux de change par rapport au dollar US en fin d'année (qui correspondent aux parités que nous avons utilisées pour préparer les éléments du bilan qui ne sont pas libellés en dollars US) et les taux de change moyens par rapport au dollar US pour l'année pleine (qui correspondent aux parités que nous avons utilisées pour préparer les éléments du compte de résultats qui ne sont pas libellés en dollars US).

	Taux de change en fin d'année 2008	Taux de change moyen en 2008
	(USD)	
1 EUR	1,392	1,480
1 CAD	0,819	0,959
1 SGD	0,694	0,710
1 CHF	0,937	0,927
1 GBP	1,4611	1,8935

Les entités du groupe PARIS RE sont principalement exposées au dollar US. A la clôture, l'impact d'une baisse de 10% du dollar US par rapport à la devise fonctionnelle de chaque entité aurait généré une perte avant impôt de USD 152 millions en résultat, et une augmentation de USD 49 millions des capitaux propres consolidés, y compris effet résultat avant impôt.

9.1.2 Taux d'intérêt

Depuis plusieurs années, les variations des taux d'intérêt à court et à long terme ont une influence sur notre portefeuille d'obligations comme le montrent les variations des plus-values et des moins-values réalisées et latentes enregistrées en 2008 et 2007. De manière générale, une période prolongée de taux d'intérêt faibles doit entraîner une baisse des rendements financiers de notre portefeuille d'investissements à terme à mesure que les produits affichant un rendement élevé sont remboursés, arrivent à échéance ou sont vendus et que les revenus dégagés sont réinvestis à des taux inférieurs. Toutefois, la baisse des taux d'intérêt aura également tendance à augmenter les plus-values latentes, ainsi que les plus-values réalisées sur les titres vendus, sur une portion significative du portefeuille d'investissements. A l'opposé, des taux d'intérêt croissants devraient au fil du temps accroître les revenus des investissements mais aussi

réduire la valeur de marché de certains types d'investissement. Le degré élevé de diversification de notre portefeuille d'investissements, lié à la diversification géographique de nos activités de réassurance et à la stratégie de rapprochement par devise et par maturité des investissements et des réserves techniques, tend à atténuer les effets des variations de taux d'intérêt sur chaque marché.

Au 31 décembre 2008, notre portefeuille d'obligations totalisait USD 4,0 milliards, en prenant en compte les titres sous-jacents au Funds Withheld Asset pour USD 1,9 milliard. A titre d'exemple, sur la base de notre objectif actuel d'allocation d'actifs et de durée de notre portefeuille (2,5 à 3 ans), une diminution ou une augmentation régulière de 1% des taux d'intérêt à moyen et long terme aurait un impact moyen d'environ USD 138 millions sur la valeur de marché de nos portefeuilles d'obligations.

Veillez vous référer à la section 4.1.1.2 du présent Document de référence.

9.1.3 Principes d'établissement et de présentation des comptes consolidés

Les comptes consolidés de la Société sont établis sur la base des normes IFRS.

La préparation des informations financières conformément aux normes IFRS impose à la société de procéder à des estimations et d'émettre des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif, les informations fournies sur les actifs et passifs éventuels à la date du bilan et les montants présentés au titre des produits et charges de l'exercice. La société estime que les éléments impliquant les estimations les plus subjectives et complexes sont :

- (1) la comptabilisation des primes et,
- (2) les provisions de sinistres et la provision pour frais de gestion de sinistres.

Selon la société, ces principes comptables sont essentiels à l'activité de la Société, car leur application implique la prise en compte d'éléments de jugement importants.

9.2 Activité du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

9.2.1 Résultats consolidés du Groupe

La Société a enregistré un résultat net opérationnel¹ de USD 158,0 millions, soit USD 1,88 par action pour l'exercice 2008.

9.2.1.1 Faits marquants de l'année 2008

- La Société a généré une rentabilité opérationnelle sur capitaux propres moyens hors immobilisations incorporelles ("*Return On Average Tangible Equity*") ("*ROATE*") de 7,4% sur l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre 13,3% pour l'exercice précédent malgré une activité catastrophe particulièrement importante en 2008, incluant la survenance de l'ouragan Ike.
- Les primes émises brutes² s'élèvent à USD 1 403,7 millions sur l'année 2008 à comparer à USD 1 456,0 millions pour l'exercice précédent.
- Le ratio combiné s'établit à 102,7% sur l'exercice clos au 31 décembre 2008 à comparer à 91,1% pour l'exercice précédent.
- Les capitaux propres s'élèvent à USD 2 171,8 millions au 31 décembre 2008, soit USD 25,62 par action - sur base diluée. Retraités de la distribution de capital de USD 3,09 par action en juillet 2008, les capitaux propres sont en hausse de 5,9% sur la période du 31 décembre 2007 au 31 décembre 2008.
- Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles³ s'élèvent à USD 2 009,6 millions au 31 décembre 2008, soit USD 23,86 par action - sur base diluée. Retraités de la distribution de capital de USD 3,09 par

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 de COLISÉE 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.

² Les retraitements concernant les primes émises brutes reflètent le fait que jusqu'au 1^{er} octobre 2007, la Société souscrivait via COLISÉE RE et rétrocédait les affaires correspondantes à PARIS RE. Les primes émises brutes sont retraitées des retrocessions comptabilisées par COLISÉE RE au nom de PARIS RE. Les impacts du "*Reserve Agreement*" sont ventilés en fonction de leurs comptes d'origine (primes, sinistres et commissions au lieu de sinistres uniquement) dans les comptes de résultats de septembre 2007, décembre 2007, septembre 2008 et décembre 2008

³ Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles sont définis comme les capitaux propres s'élevant à US \$2 171,8 millions diminués des immobilisations incorporelles liées principalement à l'acquisition de l'activité de COLISÉE RE, net d'impôts différés, d'un montant de US \$162,2 millions.

action en juillet 2008, les capitaux propres hors immobilisations incorporelles sont en hausse de 8,3% sur la période du 31 décembre 2007 au 31 décembre 2008.

- Le portefeuille d'investissement de la Société a généré un rendement brut avant impôt (incluant les plus values et les dépréciations) de 4,5% sur la base des actifs investis moyens et disponibilités de l'année 2008. Retraité des USD 16,4 millions de plus values réalisées nettes de dépréciations dans le *Funds Withheld Asset* sur la période ainsi que des moins values et dépréciations sur actifs détenus directement pour respectivement USD 0,6 million et USD 1.0 million, le rendement avant impôt s'élève à 4,3%.
- Le portefeuille d'investissement de la Société (y compris le *Funds Withheld Asset*) comporte des plus-values latentes pour USD 69,8 millions au 31 décembre 2008⁴ contre des moins-values latentes d'un montant de USD 32,3 millions au 30 septembre 2008. Le total de la rentabilité avant impôts sur le portefeuille d'investissement, y compris les plus-values, les dépréciations et la variation des plus-values latentes, s'établit à 4,9% en 2008.
- La Société a racheté 2,9 millions d'actions au cours de l'année 2008 à un prix unitaire moyen de EUR 12,5 ainsi que 4,6 millions d'actions au prix unitaire de EUR 12,1 à *FI Equity Partners* acquis sous forme de bloc le 29 septembre 2008.

9.2.1.2 Résultats d'exploitation

Les primes émises brutes s'élèvent à USD 1 403,7 millions, en baisse de 3,6% par rapport à 2007. A taux de change constant, les primes émises brutes sont en baisse de 6,1%. Cette réduction des primes est la conséquence de la politique de souscription rigoureuse de la Société, d'une réduction de la souscription des affaires facultatives, et, plus généralement, de la baisse des taux du marché de la réassurance.

Les primes émises nettes s'élèvent à USD 1 196,2 millions, en hausse de 4,0% par rapport à l'année 2007. La hausse des primes émises nettes est due principalement à la volonté de la Société d'accroître sa rétention dans les branches d'affaires dommages en 2008.

Le ratio de sinistres s'établit à 73,6% contre 61,8% pour 2007. La Société a enregistré des évolutions sur antérieur favorables représentant 2,1 points de ratio sinistres en 2008. Le coût net du sinistre majeur lié à l'ouragan Ike s'élève à USD 130 millions, représentant 11,8 points de ratio de sinistres sur les douze mois de l'année 2008. La tempête Emma, l'ouragan Gustav et la tempête de grêle Hilal ont un coût additionnel de USD 25,8 millions sur l'exercice clos le 31 décembre 2008, représentant 2,3 points de ratio de sinistres. La branche crédit/caution est impactée par la crise économique avec un ratio de sinistres qui s'établit à 66,8% en 2008 (incluant une dotation de USD 3,8 millions à la provision pour risques en cours soit 3,2 points de ratio de sinistres) contre 50,4% en 2007.

Sur les douze mois de l'année 2008, le ratio combiné de la Société s'établit à 102,7%, contre 91,1% pour l'exercice précédent.

⁴ Les plus-values latentes comprennent US \$39,7 millions de plus-values réalisées sur les actifs directement détenus et US \$30,1 millions du *Funds Withheld Asset*. Les plus-values latentes sur le *Funds Withheld Asset* ne sont pas présentées dans les capitaux propres de la Société.

Le tableau suivant résume les résultats techniques pour l'année 2008 :

en millions de US \$

Résultats techniques	Douze mois clos au 31 décembre		Variation	
	2008	2007	million de US \$	%
Primes émises brutes ¹	1 403,7	1 456,0	(52,3)	(3,6%)
Primes émises nettes ¹	1 196,2	1 150,7	45,5	4,0%
Primes acquises nettes ¹	1 210,9	1 168,0	42,9	3,7%
Résultat technique	122,6	243,0	(120,4)	(49,6%)
Ratio de sinistralité attritionnel	62,7%	57,8%	-	-
Ratio des sinistres majeurs	10,9%	4,0%	-	-
Ratio sinistres /primes	73,6%	61,8%	-	-
Ratio combiné	102,7%	91,1%	-	-
Ratio combiné (hors amortissement du plan d'actionariat)	99,9%	88,8%	-	-

(1) Les primes sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISÉE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

Le résultat net IFRS de la Société, qui inclut les charges d'amortissement relatives à l'acquisition de l'activité de COLISÉE RE, les variations de change, les plus- et moins-values réalisées et la dépréciation d'actifs, s'élève à USD (34,2) millions, soit USD (0,41) par action sur l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette perte liée principalement aux résultats de change négatifs et conformément à notre politique de gestion du change, elle est partiellement compensée par un impact de sens contraire directement enregistré dans la situation nette.

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

	Douze mois clos au 31 décembre	
	2008	2007
Résultat opérationnel	158,0	271,7
Plus et (moins-values) réalisées sur placements nets	(0,6)	7,1
Impôts sur plus et (moins-values) réalisées	0,3	(1,1)
Provisions	(1,0)	-
Impôts sur provisions	0,1	-
Amortissement des immobilisations incorporelles	(61,8)	(127,7)
Impôts relatifs aux immobilisations incorporelles	16,9	33,9
Résultat de change et var. de la juste valeur	(160,6)	(113,8)
IS sur résultat de change et var. de la juste valeur	14,5	17,0
Résultat net IFRS	(34,2)	87,0
Résultats dilués par action		
Résultat opérationnel (en US \$ par action)	1,88	3,13
Résultat net IFRS (en US \$ par action)	(0,41)	1,00
Nombre moyen pondéré d'actions - base diluée (en millions d'actions)	83,98	86,70

Le nombre moyen pondéré d'actions sur une base diluée utilisée pour le calcul du résultat net opérationnel et du résultat net IFRS par action est de 91,92 millions sur l'exercice clos le 31 décembre 2008.

9.2.1.3 Résultat Financier

Les revenus nets des placements s'élevaient à USD 225,8 millions, en baisse de 2,3% par rapport à l'année 2007.

Les revenus nets des placements incluent des plus-values avant impôt, nettes de dépréciation, pour un montant de USD 16,4 millions⁵ réalisés dans le Funds Withheld Asset. Conformément aux règles de reporting et en application des principes comptables IFRS, les plus-values nettes issues du Funds Withheld Asset ci-dessus développées sont intégrées dans les "Produits nets des placements".

Au 31 décembre 2008, PARIS RE détenait USD 5 061 millions d'actifs investis et disponibilités, y compris le Funds Withheld Asset (compte d'actifs cantonnés détenus par COLISÉE RE pour le compte de PARIS RE), en baisse de 9,8% par rapport au 31 décembre 2007. Cette diminution des actifs investis est principalement liée à la distribution de capital aux actionnaires et au rachat des actions dans le cadre du programme de rachat d'actions.

La Société a reversé environ USD 400 millions de capital au travers de la distribution à ses actionnaires (USD 264 millions) et du rachat de ses propres actions (USD 134 millions) au cours des douze mois de l'année 2008. Par ailleurs, PARIS RE a approuvé une distribution supplémentaire pour un montant de CHF173 millions (approximativement USD 150 millions) le 24 février 2009 payable en mai 2009, démontrant ainsi son engagement continu en faveur d'une gestion active de son capital.

Au 31 décembre 2008, l'allocation d'actifs était de 83,7% en obligations (dont 28,0% en obligations d'État, 19,5% en agences gouvernementales, 2,5% en "ABS" et 32,0% en obligations d'émetteur privés), de 12,8% en liquidités et placements monétaires à court terme et de 5,2% en divers. Le rating moyen Standard & Poor's du portefeuille obligataire du Groupe est "AA-" et sa durée effective moyenne de 3,4 ans au 31 décembre 2008.

La Société n'a pas d'exposition aux produits structurés de type "CLO" ("Collateralized Loan Obligations") ou "CDO" ("Collateralized Debt Obligations"). La Société détient USD 10,2 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" représente 0,2% du total des actifs investis. Au 31 décembre 2008, l'exposition globale de la Société aux produits "ABS" était de USD 120,9 millions, dont USD 77,2 millions sur des produits "MBS" ("Mortgage-Backed Securities") et "CMO" ("Collateralized Mortgage Obligations") ainsi que USD 15,5 millions sur des prêts étudiant aux États-Unis émis dans le cadre du programme fédéral des aides à la famille et réassurés à hauteur de 97% à 100% de leur valeur par le Ministère de l'Éducation Américain.

Au cours de l'année 2008, la Société a comptabilisé USD 32,3 millions de dépréciations (au taux de change moyen de la période et incluant le Funds Withheld Asset).

La Société a enregistré USD 0,6 million de moins-values nettes des dépréciations, contre USD 7,1 millions en 2007. Les USD 0,6 million de moins-values nettes réalisées s'additionnent aux USD 47,7 millions de plus-values nettes réalisées dans le Funds Withheld Asset sur la même période. Conformément aux règles de reporting et en application des principes comptables IFRS, les plus-values nettes issues du Funds Withheld Asset sont intégrées dans les "Produits nets des placements".

Le portefeuille d'investissement de la Société comporte des plus-values latentes pour USD 69,8 millions (dont USD 30,0 millions sur le "Funds Withheld Asset qui ne sont pas reflétées dans les capitaux propres de la Société) au 31 décembre 2008, une augmentation de USD 15,7 millions par rapport à la situation au 31 décembre 2007 et de USD 102,1 millions par rapport au 30 septembre 2008.

La Société a choisi de ne pas utiliser la faculté offerte par un récent amendement de la norme IAS 39 permettant de reclasser certains actifs en prêts.

9.2.1.4 Frais Généraux

Les frais généraux pour l'année 2008 s'élevaient à USD 154,7 millions, à comparer à USD 139,5 millions lors de l'exercice précédent. Hors impact de change, l'augmentation des frais généraux est ramenée à USD 4,5 millions, en hausse de 3,2% par rapport à l'année 2007. La hausse d'un exercice à l'autre résulte de l'inclusion de l'activité spatiale de la Société dans le périmètre de consolidation, du renforcement de certaines fonctions support de la Société et de certains produits exceptionnels qui ont eu pour effet de réduire les frais généraux au cours de l'année 2007.

⁵ Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, les plus-values avant impôt, nettes de dépréciation, pour un montant de US \$16,4 millions réalisés dans le *Funds Withheld Asset* comprennent : (i) US \$47,7 millions de plus-values réalisées, dont US \$20,3 millions liés aux actions et US \$27,4 millions liés aux instruments à taux fixe ; (ii) US \$31,4 millions de dépréciations principalement liées aux produits "ABS".

Les coûts associés aux plans d'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions s'élèvent à USD 30,4 millions en 2008, contre USD 26,9 millions en 2007. Les charges liées à l'amortissement du plan d'actionnariat du management diminueront de manière significative en 2009 en raison de la période d'acquisition du plan d'attribution initial qui a pris fin en 2008.

Une réduction des frais généraux de l'ordre de 30% est attendue pour 2009 par rapport à 2008 d'une part grâce à la disparition d'une part importante de l'amortissement du plan d'actionnariat et d'autre part du fait de la mise en place d'initiatives de réduction des frais.

En outre, nous avons pris la décision de figer nos frais généraux au taux de change du budget au moyen de couvertures de change car environ 70 % des dépenses sont effectuées en Euro.

9.2.1.5 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 des effets de change. Cette volatilité a été accrue en 2008 après la fusion de la filiale bermudienne avec sa sœur suisse car les actifs provenant des Bermudes ont été maintenus en dollar US. L'impact sur le compte de résultat consolidé est cependant partiellement compensé par un impact de sens contraire directement enregistré dans la situation nette.

L'application de cette politique a entraîné dans les comptes IFRS de la Société un résultat de change négatif net d'impôts de USD 146,1 millions qui s'explique par la remontée du franc suisse face au dollar US et par la dépréciation de l'euro par rapport au dollar US.

Cet effet de change négatif dans le compte de résultat est partiellement compensé par les gains enregistrés dans la réserve de conversion des capitaux propres de la Société mère qui s'élève à USD 69,9 millions pour l'ensemble de l'année 2008. L'impact net sur les capitaux propres est une perte de USD 76,3 millions pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

9.2.1.6 Capitaux propres par action

Les capitaux propres s'élèvent à USD 2.171,8 millions et les capitaux propres hors immobilisations incorporelles à USD 2 009,6 millions au 31 décembre 2008. Les capitaux propres par action et les capitaux propres par action - sur base diluée - s'élèvent respectivement à USD 26,66 et à USD 25,62 au 31 décembre 2008. Les capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles et les capitaux propres par action hors immobilisations incorporelles - sur base diluée - s'élèvent respectivement à USD 24,67 et USD 23,86 au 31 décembre 2008.

Les capitaux propres ont été réduits suite à la distribution aux actionnaires d'un montant de USD 264 millions, soit USD 3,09 par action, en juillet 2008.

9.2.2 Analyse des résultats consolidés du Groupe par branche d'activité

L'activité du Groupe est regroupée au sein de six branches : Dommages aux biens (réassurance proportionnelle et non proportionnelle), Facultative, Responsabilité civile (responsabilité civile générale, automobile proportionnelle et non proportionnelle) Crédit & caution, Maritime, aviation et espace, ainsi que Vie, accidents & santé.

Le tableau ci-après présente la ventilation par branche d'activité Dommages aux biens, Facultative, Responsabilité civile, Crédit & caution, Maritime, aviation & espace et Vie, accidents & santé en 2008 concernant nos primes émises brutes, primes acquises nettes, résultat technique, résultat technique net de frais généraux alloués et ratio combiné. Les données présentées sont retraitées de l'accord de rétrocession avec COLISEE RE et tiennent compte de l'impact du Reserve Agreement avec COLISÉE RE qui a été éclaté entre primes, commissions et sinistres au lieu d'être imputé en charges de sinistres uniquement.

Exercices clos au 31 décembre en millions de dollars U.S.	Dommage aux biens		Facultative		Responsabilité civile		Crédit et Caution		MAS		Vie, Accident et Santé		TOTAL	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
	Primes émises brutes	609	556	239	322	222	242	131	143	102	116	100	78	1 404
Primes émises nettes	476	377	183	208	221	242	119	134	100	114	97	76	1 196	1 151
Primes acquises nettes	474	397	201	198	229	253	119	144	108	110	80	66	1 211	1 168
Commissions et courtage, nets	-55	-43	-27	-32	-48	-53	-42	-49	-13	-16	-12	-9	-197	-203
Charge de sinistres attritionnels, nette	-219	-132	-155	-149	-173	-179	-80	-73	-68	-97	-65	-47	-760	-675
Charge des sinistres majeurs, nette	-68	-45	-41	-0	-0	-0	-0	-0	-23	-2	-0	-0	-132	-47
Résultat technique	132	177	-21	17	8	21	-3	23	4	-5	3	11	123	243
Frais généraux alloués	-66	-65	-33	-29	-25	-23	-10	-6	-12	-10	-9	-7	-155	-139
Résultat technique net de frais généraux	66	112	-54	-12	-18	-2	-13	16	-8	-15	-6	4	-32	104
Ratio de sinistralité attritionnel	46,3%	33,1%	77,0%	75,1%	75,5%	70,8%	66,8%	50,4%	63,3%	88,1%	81,2%	70,2%	62,7%	57,8%
Ratio de sinistres majeurs	14,3%	11,4%	20,2%		0,2%	0,0%			21,2%	1,8%			10,9%	4,0%
Taux de commissionnement et de courtage, net	11,6%	10,9%	13,4%	16,3%	21,0%	21,1%	35,3%	33,9%	12,2%	14,2%	14,5%	13,7%	16,2%	17,3%
Ratio combiné technique, net	72,2%	55,5%	110,6%	91,3%	96,7%	91,9%	102,1%	84,3%	96,7%	104,1%	95,7%	83,9%	89,9%	79,2%
Taux de frais généraux/primes	13,8%	16,3%	16,3%	14,5%	11,0%	8,9%	8,7%	4,4%	10,9%	9,3%	11,3%	10,4%	12,8%	11,9%
Ratio combiné	86,0%	71,8%	126,9%	105,9%	107,7%	100,8%	110,8%	88,8%	107,6%	113,4%	107,0%	94,2%	102,7%	91,1%

Il est important de noter que les boni/mali sur exercices de survenance antérieurs comptabilisés en 2008 concernent les exercices de survenance 2006 et 2007 uniquement, étant donné que le « Reserve Agreement » a été pris en compte (les boni/mali sur les exercices de survenance 2005 et antérieurs sont pour le compte de COLISÉE RE). C'est pour cette même raison que les boni/mali sur exercices de survenance antérieurs comptabilisés en 2007 concernent l'exercice de survenance 2006 uniquement.

9.2.2.1 Dommages aux biens

Les primes émises brutes ont augmenté de USD 53 millions, soit 10%, pour atteindre USD 609 millions en 2008 contre USD 556 millions en 2007. Ceci s'explique principalement par la souscription de nombreux nouveaux traités en Europe, Asie et Amérique Latine, notamment dans la sous-branche Agriculture. Ces nouvelles affaires ont compensé la baisse des tarifs impactant le marché en 2008.

Les primes émises nettes ont augmenté de USD 99 millions, soit 26%, pour atteindre USD 476 millions en 2008 contre USD 377 millions en 2007. La hausse relativement plus prononcée des primes émises nettes par rapport aux primes émises brutes s'explique par la baisse des primes rétrocédées à Harbor Point Re au titre des traités non proportionnels en dommages aux biens – 6% rétrocédés en 2008 au lieu de 16,25% rétrocédé en 2007. Notre taux de rétention est passé de 68% en 2007 à 78% en 2008.

Les primes acquises nettes ont augmenté de USD 77 millions, soit 19 %, pour atteindre USD 474 millions en 2008 contre USD 397 millions en 2007. La hausse relativement moins prononcée des primes acquises nettes par rapport aux primes émises nettes s'explique principalement par la stabilité des primes acquises au titre des exercices de souscription antérieurs en 2008 par rapport à 2007.

Le résultat technique avant frais généraux a baissé de USD 45 millions, soit 25%, pour atteindre USD 132 millions en 2008 contre USD 177 millions en 2007. Cette diminution s'explique principalement par la survenance d'un sinistre majeur en 2008, l'« ouragan Ike » aux États-Unis (septembre), pour un coût net total incluant les primes de reconstitution de USD 72 millions (USD 80 millions hors primes de reconstitution) alors que deux sinistres majeurs sont survenus en 2007, la « tempête Kyrill » en Europe (janvier) et les « inondations en Angleterre » (juin) pour un coût net total incluant les primes de reconstitution de USD 41 millions (USD 45 millions hors primes de reconstitution). En outre, la charge de sinistres attritionnelle nette a été impactée négativement par plusieurs catastrophes naturelles survenues durant l'année 2008 : la tempête Emma, l'ouragan Gustav, le tremblement de terre dans la région du Sichuan et plusieurs tempêtes de grêle sévères dans différents pays.

Les frais généraux alloués ont augmenté de USD 1 million, soit 1%, passant de USD 65 millions en 2007 à USD 66 millions en 2008.

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le résultat technique net de frais généraux a baissé de USD 46 millions pour atteindre USD 66 millions en 2008 contre USD 112 millions en 2007 et le ratio combiné a augmenté de 14,2 points passant ainsi de 71,8% en 2007 à 86,0% en 2008.

9.2.2.2 Facultative

Les primes émises brutes ont baissé de USD 83 millions, soit 26%, pour atteindre USD 239 millions en 2008 contre USD 322 en 2007. Ceci est dû principalement à des ré-estimations des primes ultimes sur certains contrats après mise

à jour des informations fournies par les sociétés cédantes et à une souscription réduite en particulier dans notre segment énergie (nous avons arrêté de souscrire des expositions vent dans le Golfe du Mexique après l'ouragan Ike). Cette baisse sur base brute s'avère plus faible sur base nette suite à notre décision de retenir plus de primes sur cette branche en 2008 qu'en 2007.

Les primes émises nettes ont diminué de USD 25 millions, soit 12%, pour atteindre USD 183 millions en 2008 contre USD 208 millions en 2007. La baisse relativement moins prononcée des primes émises nettes par rapport aux primes émises brutes s'explique par la diminution des primes rétrocedées par l'intermédiaire des couvertures non proportionnelles et des quotes-parts. Notre taux de rétention est passé de 65% en 2007 à 77% en 2008.

Les primes acquises nettes ont augmenté de USD 3 millions, soit 2%, pour atteindre USD 201 millions en 2008 contre USD 198 millions en 2007. Cette augmentation des primes acquises nettes par rapport à la baisse des primes émises nettes reflète principalement une hausse des primes provenant des exercices antérieurs en 2008 par rapport à 2007.

Le résultat technique avant frais généraux a baissé de USD 38 millions pour atteindre USD (21) millions en 2008 contre USD 17 millions en 2007. Cette diminution s'explique essentiellement par la survenance d'un sinistre majeur en 2008, l'ouragan Ike aux États-Unis (septembre) pour un coût net total de USD 41 millions alors qu'aucun sinistre majeur n'a impacté la branche facultatives en 2007.

Les frais généraux alloués ont augmenté de USD 4 millions, soit 14%, passant de USD 29 millions en 2007 à USD 33 millions en 2008.

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le résultat technique net des frais généraux a diminué de USD 42 millions pour atteindre USD (54) millions en 2008 contre USD (12) millions en 2007 et le ratio combiné a augmenté de 21,0 points pour atteindre 126,9% en 2008 contre 105,9% en 2007.

9.2.2.3 Responsabilité civile

Les primes émises brutes ont baissé de USD 20 millions, soit 8%, pour atteindre USD 222 millions en 2008 contre USD 242 millions en 2007. Les primes émises nettes ont diminué de USD 21 millions, soit 8%, pour atteindre USD 221 millions en 2008 contre USD 242 millions en 2007. La baisse des primes émises brutes et des primes émises nettes est principalement due au non-renouvellement de certains traités, notamment dans la branche automobile, et également à la baisse de parts et de tarifs dans le contexte d'un marché en bas de cycle.

Les primes acquises nettes ont enregistré une baisse de USD 24 millions, soit 10%, à USD 229 millions en 2008 contre USD 253 millions en 2007.

Le résultat technique avant frais généraux a baissé de USD 13 millions pour atteindre USD 8 millions en 2008 contre USD 21 millions en 2007. Cette baisse est principalement due à une baisse des primes liée à une réduction des tarifs réduisant ainsi nos marges.

Les frais généraux alloués ont augmenté de USD 2 millions, soit 12%, passant de USD 23 millions en 2007 à USD 25 millions en 2008.

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le résultat technique net des frais généraux a diminué de USD 16 millions pour atteindre USD (18) millions en 2008 contre USD (2) millions en 2007 et le ratio combiné a augmenté de 6,9 points pour atteindre 107,7% en 2008 contre 100,8% en 2007.

9.2.2.4 Crédit et caution

Les primes émises brutes ont baissé de USD 12 millions, soit 8%, pour atteindre USD 131 millions en 2008 contre USD 143 millions en 2007. Les primes émises nettes ont baissé de USD 15 millions, soit 11%, à USD 119 millions en 2008 contre USD 134 millions en 2007. La baisse des primes émises brutes et des primes émises nettes est principalement due à une rétention plus importante de nos cédantes.

Les primes acquises nettes ont diminué de USD 25 millions, soit 17%, pour atteindre USD 119 millions en 2008 contre USD 144 millions en 2007. La baisse des primes acquises nettes par rapport aux primes émises nettes résulte principalement d'un plus faible niveau de primes acquises au titre des exercices de souscription antérieurs en 2008 par rapport à 2007.

Le résultat technique avant frais généraux a baissé de USD 25 millions pour atteindre USD (3) millions en 2008 contre USD 23 millions en 2007. Ceci s'explique par un moindre volume de primes ainsi que par les conséquences de la crise financière actuelle (nombre élevé de défaillances attendues, notamment en Espagne).

Les frais généraux alloués ont augmenté de USD 4 millions, soit 63%, passant de USD 6 millions en 2007 à USD 10 millions en 2008.

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le résultat technique net des frais généraux a diminué de USD 29 millions pour atteindre USD (13) millions en 2008 contre USD 16 millions en 2007 et le ratio combiné a augmenté de 22,0 points pour atteindre 110,8% en 2008 contre 88,8% en 2007.

9.2.2.5 Maritime, aéronautique et spatiale

Les primes émises brutes ont baissé de USD 14 millions, soit 12%, pour atteindre USD 102 millions en 2008 contre USD 116 millions en 2007. Les primes émises nettes ont baissé de USD 14 millions, soit 12%, à USD 100 millions en 2008 contre USD 114 millions en 2007. La baisse des primes émises brutes et des primes émises nettes est principalement due à un changement de comptabilisation des primes de notre branche espace depuis le début de 2008.

Les primes acquises nettes ont diminué de USD 2 millions, soit 2%, pour atteindre USD 108 millions en 2008 contre USD 110 millions en 2007. Le niveau supérieur des primes acquises en 2008 provenant des exercices de souscription antérieurs par rapport à 2007 explique cette baisse relativement moins prononcée.

Le résultat technique avant frais généraux a augmenté de USD 9 millions passant ainsi de USD (5) millions en 2007 à USD 4 millions en 2008. Ceci est essentiellement dû à la survenance de plusieurs sinistres importants en 2007 dans notre branche espace.

Les frais généraux alloués ont augmenté de USD 2 millions, soit 16%, passant de USD 10 millions en 2007 à USD 12 millions en 2008.

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le résultat technique net des frais généraux a ainsi augmenté de USD 7 millions pour atteindre USD (8) millions en 2008 contre USD (15) millions en 2007 et le ratio combiné a diminué de 5,8 points pour atteindre 107,6% en 2008 contre 113,4% en 2007.

9.2.2.6 Vie, accident et santé

Les primes émises brutes ont augmenté de USD 22 millions, soit 27%, pour atteindre USD 100 millions en 2008 contre USD 78 millions en 2007. Les primes émises nettes ont augmenté de USD 21 millions, soit 28%, pour atteindre USD 97 millions en 2008 contre USD 76 millions en 2007. Les nouveaux contrats souscrits au Moyen-Orient et en Amérique Latine expliquent cette hausse.

Les primes acquises nettes se sont inscrites en hausse de USD 14 millions, soit 21%, à USD 80 millions en 2008 contre USD 66 millions en 2007.

Le résultat technique net des frais généraux a baissé de USD 8 millions pour atteindre USD 3 millions en 2008 contre USD 11 millions en 2007, s'expliquant essentiellement par l'exceptionnelle sinistralité enregistrée en 2008 au travers de trois sinistres significatifs : le tremblement de terre dans la région du Sichuan, un crash aérien au Moyen-Orient et un sinistre santé majeur en Amérique du Sud.

Les frais généraux alloués ont augmenté de USD 2 millions, soit 32%, passant de USD 7 millions en 2007 à USD 9 millions en 2008.

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le résultat technique net des frais généraux a ainsi diminué de USD 9 millions pour atteindre USD (6) millions en 2008 contre USD 4 millions en 2007 et le ratio combiné a augmenté de 12,8 points pour atteindre 107,0% en 2008 contre 94,2% en 2007.

9.3 Activité de la société PARIS RE Holdings Limited au cours de l'exercice 2008

Paris Re Holdings Limited est la société mère d'un groupe international (le « Groupe ») dont l'activité est principalement tournée vers la réassurance traditionnelle. La Société est une holding pure en ce sens que son unique activité est la détention de participations dans d'autres holdings ou dans le capital de sociétés opérationnelles.

Les états financiers de la société sont présentés en francs suisses conformément aux normes GAAP suisses.

La Société n'a enregistré aucun chiffre d'affaires au cours de l'exercice.

Le résultat net de l'année est une perte qui s'élève à CHF 10,3 millions.

Les capitaux propres de la Société s'élèvent à CHF 1,79 milliard.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Considérations générales

Dans les secteurs de l'assurance et de la réassurance, la notion de liquidité renvoie généralement à la capacité pour une société de générer des ressources de trésorerie suffisantes pour le financement des activités normales. Ces liquidités, qui proviennent de différentes sources, y compris du portefeuille d'investissements, doivent nous permettre d'honorer nos engagements financiers, c'est-à-dire, pour l'essentiel, de faire face à nos obligations au titre de nos contrats d'assurance ou de nos contrats de réassurance. Les catastrophes futures, dont la date de survenance et le montant sont par définition impossibles à prévoir, sont susceptibles d'augmenter les besoins de liquidités de nos branches dommages aux biens et risques divers.

Nous percevons des produits financiers sur les actifs sous-jacents du Funds Withheld Asset. De fait, conformément à notre politique, ces actifs sont investis en obligations dont la date d'exigibilité correspond aux sinistres escomptés au cours des années futures afin de limiter le risque de liquidité. Pour les affaires que nous avons souscrites depuis l'Acquisition, nous avons élaboré un modèle intégrant les projections de flux de trésorerie et les hypothèses de survenance des sinistres au cours des années futures. En raison de la nature à court terme de notre activité, la durée de nos réserves est de 2,5 à 3 ans et notre politique d'investissement consiste à placer nos fonds dans des obligations de même maturité. Néanmoins, compte tenu de l'impossibilité de prévoir la date de survenance des grands sinistres et leur cadence de règlement, les valeurs dans lesquelles nous investissons affichent également un degré de liquidité et des notations de crédit élevées afin de pouvoir faire face à tout événement imprévu.

10.2 Ressources de trésorerie

Les principales sources de financement de nos activités de réassurance sont les primes, les produits nets des placements (y compris les produits financiers réalisés sur le Funds Withheld Asset qui nous sont payés par COLISÉE RE sur une base trimestrielle), et les plus-values réalisées. La majeure partie de ces fonds sert à assurer la gestion des sinistres et les frais afférents, ainsi que les autres coûts d'exploitation. Notre activité génère des flux de trésorerie d'exploitation très importants dans la mesure où la majeure partie des primes est perçue avant la date de règlement des sinistres.

Nous faisons face à nos besoins de liquidités, tant à long terme qu'à court terme, grâce aux primes de réassurance collectées, aux revenus de nos placements, au remboursement des créances que nous détenons auprès de nos rétrocessionnaires et à la cession de titres de placements. L'allocation de nos actifs investis est alignée en maturité et en devises sur nos besoins de trésorerie prévisionnels. Notre politique d'investissement favorise la liquidité de notre portefeuille, et nous avons modifié l'allocation de nos actifs investis en réduisant la part des actions et en augmentant la part des investissements à plus courte maturité et à notation plus élevée.

Au 31 décembre 2008, le solde de nos liquidités s'élevait à USD 381 millions, contre 452 millions au 31 décembre 2007 après prise en compte des équivalents de trésorerie. Les principales devises de trésorerie sont le dollar US, le dollar singapourien, l'euro et la livre sterling. Pour une présentation des risques de change auxquels nous sommes confrontés dans le cadre de notre activité, de certaines mesures que nous mettons en œuvre pour gérer ces risques et des instruments financiers que nous utilisons à des fins de couverture, veuillez vous reporter aux sections 4.1 et 9.1.1 et aux états financiers consolidés figurant en Annexe 2 du présent Document de référence.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles font ressortir en 2008 un dégagement de USD 820 millions. Les flux de trésorerie nets provenant de nos opérations d'investissement font ressortir un besoin de USD 495 millions. Par ailleurs les flux de financement font ressortir un besoin de USD 363 millions, dont USD 264 millions correspondent au remboursement de capital et USD 99 millions au plan d'attribution de stock options et au rachat d'actions propres en 2008.

À l'heure actuelle, nous n'avons pas souscrit d'obligations financières contractuelles envers des tiers telles que des emprunts subordonnés, des prêts, des lignes de crédit ou d'autres facilités de crédit. En revanche, après l'expiration du Contrat d'Émission, nous avons mis en place des facilités de lettres de crédit avec deux banques pour un total de USD 350 millions afin de mieux faire face à nos obligations envers nos clients et de nous conformer à nos obligations

réglementaires. COLISÉE RE, au titre du Contrat d'Émission et conformément aux pratiques de marché, a mis en place des garanties en faveur des cédantes pour les sinistres enregistrés sur les polices qu'elle a émises dans ses livres pour le compte de PARIS RE (France). Il est en effet habituel que les cédantes demandent la mise en place de sûretés telles que des lettres de crédits (pour les USA), des dépôts titres ou des dépôts espèces (pour les autres pays), qui garantissent les paiements de sinistres devant être effectués. COLISÉE RE gère ces garanties pour le compte de PARIS RE (France), puisqu'elle demeure partie aux contrats de réassurance soumis au Contrat d'Émission et aux Contrats de Rétrocession. La durée de ces garanties, octroyées conjointement par AXA et COLISÉE RE pour le compte de PARIS RE (France) sur les réserves 2005 et antérieures, est de 30 ans à compter de la Date de Réalisation de l'Acquisition. Les coûts afférents à ces garanties sont remboursés par PARIS RE (France) à COLISÉE RE. Après l'expiration du Contrat d'Émission, PARIS RE (France) est devenu le réassureur direct des clients et doit désormais ouvrir des lettres de crédit en son nom au profit de ces clients pour permettre à ces derniers de porter les créances sur les réassureurs en couverture de leurs engagements techniques bruts.

10.3 Dividendes reçus des filiales

En tant que société holding, la Société dépend en grande partie des dividendes et autres paiements versés par ses filiales pour rembourser le capital et les intérêts dus au titre des prêts accordés à ses filiales, payer tout autre engagement en cours et verser des dividendes à ses actionnaires. La législation des pays dans lesquels nous sommes présents, où dans lesquels nos filiales sont présentes, peut limiter le montant des dividendes payables par celles-ci à leur société mère. Il se peut également que nos filiales ne soient pas autorisées à verser des dividendes ou doivent verser un dividende réduit pour se conformer aux normes minimales d'exigences de fonds propres et de solvabilité imposées par les autorités de réglementation des secteurs de l'assurance, de la banque et autres dans les pays dans lesquels nos filiales sont présentes, ou que le versement de dividendes soit soumis à d'autres limitations dans certains de ces pays, telles que des restrictions liées au contrôle des changes. Les éléments qui sont susceptibles de limiter le montant des dividendes que peuvent verser nos filiales sont exposés plus en détail dans la section 5.1.4.3 du présent Document de référence.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Le Groupe ne détient pas de brevets et n'effectue pas de recherche et développement.

Le Groupe est titulaire de licences informatiques lui permettant d'exercer son activité (bureautique, comptabilité...).

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

Les marchés de l'assurance et de la réassurance ont toujours été cycliques, les phases de forte concurrence sur les prix en raison d'un excès de capacité de souscription alternant avec les périodes où la capacité est insuffisante, favorisant ainsi une hausse des primes. La demande en réassurance, qui dépend des niveaux de rétention des assureurs, et le niveau des primes sont fortement influencés par une série de facteurs. Il s'agit notamment des résultats et du niveau de capitalisation des sociétés d'assurance, de la connaissance et du niveau de contrôle des expositions sous-jacentes et des évolutions économiques, en particulier la performance attendue des marchés financiers. Parallèlement, l'offre du marché de la réassurance dépend de l'évolution récente des résultats de souscription, du niveau des primes, du niveau de couverture des sinistres, des capitaux propres mobilisés pour cette activité, du taux d'utilisation des capacités parmi les réassureurs et enfin de l'appétit pour le risque des réassureurs. Ce dernier critère varie en fonction du rendement de nos investissements qui est effectivement enregistré chaque année par les acteurs du secteur. L'existence de formes alternatives de réassurance, notamment les titres échangeables tels que les sidecars, les obligations catastrophe (cat bonds), les options négociables au Chicago Mercantile Exchange et du Chicago Board of Trade et le financement alternatif des risques (Alternative Risk Transfer, ART), pourrait également influencer la tarification des produits de réassurance traditionnelle.

Les tendances cycliques du marché de la réassurance et sa rentabilité peuvent également être influencées par des facteurs volatils et imprévisibles. Il s'agit en particulier des catastrophes naturelles ou causées par l'homme (telles que des ouragans, des tornades, des séismes, des inondations, des incendies et des explosions et d'autres événements catastrophiques dont la fréquence et l'intensité sont par nature imprévisibles), des changements dans la propension des tribunaux à étendre la couverture et à accorder des indemnités élevées, des variations de taux d'intérêt et de toutes les évolutions de l'environnement économique qui influent sur le cours et le rendement des actifs et enfin des pressions inflationnistes (veuillez vous reporter à la section 6.1.2.6 du présent Document de référence pour une description des tendances sectorielles qui ont récemment affecté notre activité).

Au cours de l'année 2008, d'importants sinistres industriels ont affecté les marchés d'assurance et de réassurance, ainsi que dans une moindre mesure la tempête Emma en Europe, la tempête de neige en Chine et le tremblement de terre dans la province chinoise du Sichuan. Enfin l'ouragan Ike qui s'est abattu sur les côtes du Texas mi septembre s'est avéré être un sinistre majeur pour le marché, avec des pertes assurées supérieures à USD 15 milliards.

La crise financière et les difficultés très importantes rencontrées par nombre d'acteurs financiers ont singulièrement affaibli de nombreux réassureurs, de toute taille.

Dans ce contexte, PARIS RE fort d'un bilan particulièrement sain, de son rating et de la qualité de ses équipes, a conduit ses renouvellements avec une discipline tarifaire toujours forte.

Enfin, la tempête Klaus, survenue en France et en Espagne en janvier 2009 aura un coût pour PARIS RE estimé à EUR 25-30 millions, nets de réassurance et de primes de reconstitutions.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Non applicable

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DIRECTION GÉNÉRALE

14.1 Composition du Conseil d'administration

14.1.1 Les administrateurs

A la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration est composé de 12 membres. Les Statuts prévoient que le Conseil d'administration doit être composé de dix administrateurs au minimum et de quinze au maximum. Les administrateurs n'ont pas l'obligation de détenir un nombre d'action minimum.

Conformément aux Statuts, depuis l'Assemblée générale annuelle des actionnaires tenue en avril 2008, les membres du Conseil d'administration sont élus pour un mandat d'une durée de trois ans (une année désignant l'intervalle entre deux Assemblées générales ordinaires, étant entendu qu'en cas de nomination dans l'intervalle entre deux Assemblées générales annuelles, la période qui s'écoulera jusqu'à l'Assemblée générale annuelle suivante sera comptée comme une année entière). Les membres du Conseil d'administration sont rééligibles.

Les Statuts prévoient que le Conseil d'administration est renouvelé chaque année par roulement, dans la mesure du possible en nombres égaux et de telle sorte qu'à l'issue d'une période de trois ans tous les administrateurs aient pu être réélus. L'ordre de roulement est fixé par le Conseil d'administration. Les administrateurs en exercice se divisent donc en trois catégories qui font référence à leur ordre de roulement. Les catégories correspondent exclusivement aux durées de mandat et aux modalités de renouvellement. Chaque catégorie comprend un tiers du nombre total d'administrateurs composant le Conseil d'administration, ou une fraction aussi proche que possible du tiers :

- Les administrateurs de Catégorie I demeureront en fonction jusqu'à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires qui se tiendra en 2009 ;
- Les administrateurs de Catégorie II demeureront en fonction jusqu'à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires qui se tiendra en 2010 ; et
- Les administrateurs de Catégorie III demeureront en fonction jusqu'à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires qui se tiendra en 2011.

A la date du présent Document de référence, les administrateurs de la Société sont les suivants :

Nom, Age, Nationalité	Fonction	Date de nomination	Fin de mandat	Nombre d'actions
<p>James D. Carey*</p> <p>Adresse : 20 Horseneck Lane, Greenwich, Connecticut 06830, États-Unis</p> <p>Age : 42 ans (2 septembre 1966) Nationalité : américaine Nommé par : Trident III</p>	Président du Conseil d'administration	4 avril 2006	Assemblée générale annuelle de 2011 (administrateur de Catégorie III)	1
<p>Hans-Peter Gerhardt</p> <p>Adresse : Poststrasse 30, Postfach 851, CH 6301 Zoug, Suisse</p> <p>Age : 53 ans (17 mai 1955) Nationalité : allemande</p>	Administrateur et Directeur général	15 décembre 2006, effective au 31 décembre 2006	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2009 (administrateur de Catégorie I)	927 500
<p>Anthony Philip Hope</p> <p>Adresse : Kemsdale House, Sandhurst Lane, Rolvenden, Kent, TN17 4PQ, Royaume-Uni</p> <p>Age : 62 ans (27 février 1947) Nationalité : anglaise</p>	Administrateur	15 décembre 2006, effective au 1 ^{er} janvier 2007	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2010 (administrateur de Catégorie II)	2 751
<p>Robert Hurst*</p> <p>Adresse : Crestview Partners, 667 Madison Avenue, New York NY 10065, États-Unis</p> <p>Age : 63 ans (5 novembre 1945) Nationalité : américaine Nommé par : Crestview Partners</p>	Administrateur	15 juin 2006	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2011 (administrateur de Catégorie III)	1
<p>Björn Jansli</p> <p>Age : 62 ans (27 novembre 1946) Nationalité : anglaise</p>	Administrateur	7 mai 2007, effective le 1 ^{er} juillet 2007	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2009 (administrateur de Catégorie I)	2 751
<p>Jean Lanier</p> <p>Age : 63 ans (2 février 1946) Nationalité : française</p>	Administrateur	15 décembre 2006, effective au 1 ^{er} janvier 2007	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2010 (administrateur de Catégorie II)	2 751
<p>Alban de Mailly Nesle</p> <p>Adresse : 21-25 avenue Matignon 75008 Paris, France</p> <p>Age : 39 ans (16 mars 1970) Nationalité : française</p>	Administrateur	15 décembre 2006, effective au 1 ^{er} janvier 2007	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2009 (administrateur de Catégorie I)	2 751

Roberto Mendoza Adresse : 230 Park Avenue, New York, NY 10167, Etats-Unis Age : 63 ans (3 septembre 1945) Nationalité : américaine	Administrateur	15 décembre 2006, effective au 1 ^{er} janvier 2007	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2009 (administrateur de Catégorie I)	2 751
Brian Modesitt Adresse : 245 Park Avenue, New York, New York 10167, États-Unis Age : 37 ans (6 avril 1972) Nationalité : américaine Nommé par : Vestar Capital Partners	Administrateur	8 novembre 2006	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2011 (administrateur de Catégorie III)	2 751
John T. Sinnott Adresse : 20 Horseneck Lane, Greenwich, Connecticut 06830, Etats-Unis Age : 69 ans (8 mai 1939) Nationalité : américaine	Administrateur	29 avril 2008	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2010 (administrateur de Catégorie II)	1 500
David R. Tunnell* Adresse : One Maritime Plaza, San Francisco, California 94111, États-Unis Age : 38 ans (23 mai 1970) Nationalité : américaine Nommé par : Hellman & Friedman LLC	Administrateur	15 juin 2006	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2011 (administrateur de Catégorie III)	1
Nicolas Zerbib* Adresse : 20 Horseneck Lane, Greenwich, Connecticut 06830, USA Age : 37 ans (20 septembre 1971) Nationalité : américaine	Administrateur	15 juin 2006	Assemblée générale annuelle des actionnaires de 2010 (administrateur de Catégorie II)	1

* Certains administrateurs ont transféré les actions reçues dans le cadre du plan d'acquisition en actions pour les administrateurs non salariés (*Equity Incentive Plan for non Employee Directors*) aux actionnaires qu'ils représentent. Les restrictions auxquelles ces actions sont soumises restent applicables.

Il devrait être proposé à l'Assemblée générale du 23 juin 2009 de renouveler dans leurs fonctions les administrateurs dont le mandat arrive à échéance en 2009, à l'exception de M. de Mailly Nesle.

14.1.1.1 Curriculum Vitae des administrateurs

Les personnes suivantes sont actuellement membres du Conseil d'administration de la Société :

James D. Carey, Président du Conseil d'administration. Gérant de Stone Point Capital LLC et membre des Comités d'Investissement de Trident Funds, qui sont des fonds de *private equity* gérés par Stone Point Capital LLC. Avant la constitution de Stone Point Capital LLC en 2005, M. Carey était Gérant de MMC Capital, Inc., société de *private equity* de Marsh & McLennan Companies, Inc. Il a rejoint MMC Capital en 1997, après avoir travaillé au sein du groupe Financial

Institutions Investment Banking de Merrill Lynch & Co. de 1995 à 1997. Avant de rejoindre Merrill Lynch & Co., M. Carey a exercé la profession d'avocat d'affaires au sein du cabinet Kelley Drye & Warren. M. Carey est administrateur de Asset Allocation & Management LLC, Lane McVicker, LLC, Mercator Risk Services, Inc., Privilege Underwriters Inc. et Cunningham Lindsay Group Limited. M. Carey est titulaire d'un diplôme de Bachelor of Science de Boston College, d'un J.D. de Boston College Law School et d'un M.B.A. de la Duke University Fuqua School of Business.

Hans-Peter Gerhardt, Directeur général. De 2003 à fin 2006, date de l'Acquisition, Hans-Peter Gerhardt a travaillé au sein du Groupe AXA et occupait le poste de Président et Directeur général d'AXA RE et de Président d'AXA Liabilities Managers (opérations de *run-off*). Entre 1988 et 2003, il a exercé des fonctions à la fois de réassurance et de direction pour Cologne Re Group, qui a été absorbé par General Cologne Re, où il a finalement occupé les fonctions de membre du Comité Exécutif du groupe et de Président et Directeur général de différentes divisions de réassurance. Sa carrière dans la réassurance a commencé en 1981 chez Hannover Re, lors de son retour des États-Unis, où il avait exercé des fonctions d'administration pour Astronautics Corp. of America.

Anthony Philip Hope. Ancien Président de HSBC Insurance Holdings, et Directeur Mondial des activités assurance et retraite de HSBC Holdings plc., M. Hope a plus de 40 ans d'expérience professionnelle dans le secteur de l'assurance. Il a occupé différents postes chez HSBC depuis 35 ans, notamment son tout dernier poste en tant que Président, qu'il a occupé de 1987 à 2007. Auparavant, il a exercé les fonctions de Directeur général (*Managing Director*) de HSBC Life International (1985-1987) et de HSBC Insurance Consultants (1980-1985), dans les deux cas à Hong Kong. Il opère également dans d'autres domaines d'activité de HSBC ; il dirige la structure d'investissement de HSBC, travaille avec la banque d'investissements pour développer des relations bancaires avec les plus grandes sociétés d'assurances mondiales, et siège au Comité d'étude des plans stratégiques majeurs de HSBC dans le domaine des services bancaires et autres services financiers. Avant de rejoindre HSBC, M. Hope a travaillé chez Anthony Gibbs Sage Limited, Courtier de Lloyds, et chez Glanville Enthoven & Co Ltd., courtier acquis par Jardine Lloyd Thomson. M. Hope est actuellement membre du Comité d'Audit assurances de HSBC Holdings PLC et administrateur non exécutif d'AIG UK Limited à Londres.

Robert Hurst. Directeur général (*Managing Director*) de Crestview Partners. A quitté ses fonctions de Président de Goldman Sachs en juin 2004. Chez Goldman Sachs, M. Hurst a occupé différents postes de direction pendant 30 ans, y compris celui de directeur de la Division Banque d'Investissement de 1990 à 1999. A la suite de leur introduction en bourse, M. Hurst est devenu administrateur de Goldman Sachs Group. M. Hurst est actuellement administrateur de VF Corporation, Président de AirClic Inc., et co Président du Whitney Museum ; il a siégé au Conseil d'administration de plusieurs autres sociétés cotées et non cotées. Il exerce de nombreuses activités à caractère non-lucratif, et occupe actuellement les fonctions de Président du Conseil du Whitney Museum of American Art et de membre du Conseil de Surveillance de la Wharton School. Il est membre du Council on Foreign Relations. M. Hurst a également été le Président Directeur général et fondateur de 9/11 United Services Group, structure de coordination de 13 agences de services sociaux spécialisées dans des activités de secours, notamment la Croix Rouge. M. Hurst a obtenu en 1968 un M.B.A. de la Wharton School, Université de Pennsylvanie et une licence de la Clark University en 1966. Il a complété son cursus par une maîtrise en finances publiques à l'Université de Pennsylvanie.

Björn Jansli. Ancien Président de Gerling General Insurance et de Gerling Life Insurance et ancien Directeur général de Gerling Group of Insurance Companies. Il est actuellement administrateur d'Albatros et de Delvag, deux sociétés détenues en totalité par Lufthansa.

Jean Lanier. Membre du Conseil d'administration et du Comité d'Audit de Credit Suisse Group et Credit Suisse depuis 2005. M. Lanier a précédemment occupé les fonctions de Président du Directoire et de Directeur général du groupe Euler Hermes, Paris. Il a également présidé les conseils d'administration des principales filiales du groupe. Il a occupé ces fonctions de 1988 à 2004. Pendant cette période, il a supervisé le développement international du groupe par le biais de cinq acquisitions internationales majeures et dirigé l'introduction en bourse de la société en 2000. Auparavant, il a exercé les fonctions de Président et Directeur général (*Managing Director*) de SFAC, qui devait ultérieurement devenir Euler Hermes SFAC (de 1990 à 1997), et de Euler Group (de 1996 à 1998). M. Lanier a commencé sa carrière au sein du Groupe Paribas en 1970, où il a travaillé jusqu'en 1983 et occupé notamment les postes de *Senior Vice-President* de la division Group Finance de Paribas, et de *Senior Executive* pour l'Amérique du Nord du Groupe Paribas à New York. En 1983, il a rejoint le Groupe Pargesa, où il a occupé les postes de Président de Lambert Brussels Capital Corporation à New York de 1983 à 1989, puis de Directeur général (*Managing Director*) de Pargesa – basé à Paris et Genève – de 1998 à 1990. M. Lanier a également été membre du Conseil d'administration et du Comité d'Audit et des Risques de Winterthur Insurance et Winterthur Life de 2005 jusqu'à fin 2006. M. Lanier est titulaire d'une maîtrise d'ingénierie de l'Ecole Centrale des Arts et Manufactures à Paris, France (1969), et d'un master de sciences de l'Université Cornell, Ithaca, New York (1970). M. Lanier est membre du Conseil d'administration de France Essor (depuis 1991). Il est Chevalier de la Légion d'Honneur en France et est Président de la Fondation « Les Amis de l'Arche ».

Alban de Mailly Nesle. M. de Mailly Nesle dirige le Département Corporate Finance and Treasury du Groupe AXA depuis 2007. Il a rejoint le Groupe AXA en 2000 au poste de directeur du département Corporate Finance pour les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Asie. Avant de rejoindre le Groupe AXA, il a travaillé comme banquier d'investissement au sein

du groupe financier Paribas entre 1996 et 2000. M. de Mailly Nesle a travaillé pour le groupe bancaire Paribas de 1993 à 2000. Il est diplômé de l'ESSEC.

Roberto Mendoza. Associé de Deming Mendoza & Co. LLC, société de conseil en finance d'entreprise, depuis janvier 2009. De janvier 2007 à novembre 2008, il a occupé le poste de Président non exécutif de Trinum Group, Inc., société internationale de conseil en stratégie et finance. Fondateur et Président d'Integrated Finance Ltd, société de conseil en finance, il a également exercé les fonctions suivantes : Directeur général (*Managing Director*) de Goldman Sachs & Co, administrateur et Vice-Président de J. P. Morgan Chase & Co. Inc. M. Mendoza est également administrateur de The Western Union Company et membre du Council on Foreign Relations. Il a obtenu un Bachelor of Arts à Yale et un M.B.A. de la Harvard Business School. M. Mendoza est un ancien administrateur de ACE, XL et Mid Ocean.

Brian Modesitt. Directeur général de Vestar Capital Partners. M. Modesitt a rejoint Vestar Capital Partners en 2001, et s'est principalement consacré aux investissements de cette société dans le secteur des services financiers, notamment en réalisant avec succès des investissements dans Montpellier Re Holdings Ltd., Symetra Financial Corporation, Validus Holdings, Ltd. et Wilton Re Holdings Limited. Auparavant, il a travaillé chez TCW/Crescent Mezzanine, L.L.C. et a été membre du Financial Institutions Group chez Morgan Stanley & Co., Inc. Il est titulaire d'un M.B.A. avec mention de The Wharton School, Université de Pennsylvanie et d'un diplôme de Bachelor of Arts Summa Cum Laude auprès du Franklin & Marshall College, où il a été distingué comme lauréat de la prestigieuse association universitaire Phi Beta Kappa. Il a bénéficié d'une Bourse Fulbright qui lui a permis d'étudier au sein de l'Université Nationale de Singapour.

John T. Sinnott. Actuellement « *Senior Advisor* » (consultant) de Stone Point Capital. De juillet 2005 à décembre 2006, il a exercé un mandat de Vice-Président, bureau du Directeur général, de Marsh & McLennan Companies, Inc., société de services financiers. M. Sinnott a occupé différents postes au sein de MMC depuis 1963, dont celui d'administrateur de 1992 à 2003, ainsi qu'au sein de Marsh, Inc. notamment celui de Directeur général et Président du conseil d'administration. M. Sinnott est actuellement Président de Sharebrigde Holdings et siège aux conseils d'administration de GENEX Services Inc., de 1040 Madison Inc. et de The Risk Foundation. Il occupe également différents postes au sein de l'Université de Holy Cross (*trustee*), de l'Ecole de Rippowam Cisca (Président du Conseil de Trustees), du Northern Westchester Hospital (Président) et de Stellaris Health Network (*trustee*). Ses mandats passés incluent James River Group Inc. et Marsh & McLennan Companies, Inc.. En 2004, M. Sinnott a été reconnu « *Insurance Leader* » de l'année par l'Université de St John (*School of Risk Management, Insurance and Actuarial Science*). Il est diplômé de l'Université de Holy Cross.

David R. Tunnell. Directeur général (*Managing Director*) de Hellman & Friedman LLC. M. Tunnell est Président du Conseil d'administration de GeoVera Insurance Group Holdings, Ltd. et de Vertafore, Inc., et administrateur de Activant Solutions Inc., d'Intergraph Corporation et de Kronos Incorporated. Il occupait auparavant les fonctions d'administrateur de Arch Capital Group Ltd. et Blackbaud, Inc. Avant de rejoindre Hellman & Friedman LLC en 1994, M. Tunnell était employé par le groupe bancaire Lazard Frères & Co. à New York. M. Tunnell est diplômé du Harvard College et de la Harvard Business School.

Nicolas Zerbib. Gérant de Stone Point Capital LLC. Avant la création de Stone Point Capital LLC en 2005, M. Zerbib était Gérant de MMC Capital, société de capital-investissement de Marsh & McLennan Companies, Inc. Il a rejoint MMC Capital en 1998. Auparavant, il avait travaillé en tant qu'analyste chez Goldman Sachs au sein de ses Groupes Financial Institutions et Leveraged Buyout Coverage de 1993 à 1996. M. Zerbib est administrateur de The ARC Group, LLC, James River Group, Inc., Mercator Risk Services, Inc., Preferred Concepts, LLC et Privilege Underwriters, Inc. Il a obtenu un diplôme de Bachelor of Arts auprès de l'Amherst College et un M.B.A. de la Harvard Graduate School of Business Administration.

14.1.1.2 Mandats et fonctions des administrateurs

Administrateurs	Mandats et fonctions au sein du Groupe PARIS RE	Mandats et fonctions détenus actuellement et au cours des cinq dernières années hors du Groupe PARIS RE
James D. Carey	Président du Conseil d'administration de PARIS RE holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Gérant de Stone Point Capital LLC, Administrateur de Asset Allocation & Management LLC, Lane McVicker, LLC, Mercator Risk Services, Inc., Privilege Underwriters, Inc. et Cunningham Lindsay Group Limited • 5 dernières années : Administrateur de B.H. Acquisition Limited (et filiales), Castlewood Holdings Limited (et filiales), Danish Re (Cayman) Holdings Limited (et filiales), APCO Holdings, Inc., the ARC Group, LLC et Signal Holdings LLC
Hans-Peter Gerhardt	Directeur général et administrateur de PARIS RE holdings Limited Directeur général et administrateur de PARIS RE Switzerland AG Président du Conseil d'administration de PARIS RE (SA) Administrateur de PARIS RE Asia Pacific Pte Ltd	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : N/A • 5 dernières années : Vice Président du Conseil des Directeurs Exécutifs de General Cologne Re, Président de Faraday Syndicate, Directeur général et administrateur de COLISÉE RE et administrateur de différentes filiales du Groupe AXA
Anthony Philip Hope*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Membre du Comité d'Audit Assurance de HSBC Holdings PLC, Administrateur non exécutif et membre du Comité d'Audit d'AIG UK Limited à Londres Consultant international de Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd • 5 dernières années : Président de HSBC Insurance Holdings et Directeur Mondial des Activités Assurances et Retraite de HSBC Holdings plc, ainsi que divers autres postes au sein du Groupe HSBC Vice-Président et Membre des Comités d'Audit et de Rémunération de Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd

Robert Hurst*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Directeur général de Crestview Partners, Administrateur de VF Corporation, Président de AirClic Inc Co Président du Whitney Museum • 5 dernières années : Président de Goldman Sachs.
Björn Jansli*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Administrateur de deux sociétés entièrement détenues par Lufthansa, ALBATROS et DELVAG • 5 dernières années : Président de Gerling General Insurance et de Gerling Life Insurance Directeur général du Groupe de Compagnie d'Assurance Gerling
Jean Lanier*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Administrateur de Credit Suisse Group et Credit Suisse, Administrateur de France Essor • 5 dernières années : Ancien Président du Directoire et Directeur général du Groupe de Euler Hermes, Paris, Administrateur de Winthertur Insurance et Winthertur Life (2005-2006)
Alban de Mailly Nesle	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Directeur du Département Corporate Finance et Trésorerie d'AXA, Président et Directeur général d'Holmupar (SA), Président du Comité de direction de la société Beaujon (SAS), Président et membre du Comité de direction d'Oudinot Participations (SAS), Administrateur de COLISÉE RE, Représentant permanent d'AXA au sein du Conseil d'administration de la Compagnie Financière de Paris (SA), Représentant permanent d'AXA Assurances IARD Mutuelle au sein du conseil d'administrateur d'AXA Œuvres d'Art (SAS), Membre du Comité de direction d'AXA Participations 2 (SAS) et Colisée Excellence (SAS) • 5 dernières années : N/A

Roberto Mendoza*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Associé de Deming Mendoza & Co LLC Administrateur de Western Union Membre du Council on Foreign Relations • 5 dernières années : Président non exécutif de Trinum Group Inc. Président de Integrated Finance Limited
Brian Modesitt*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Directeur général de Vestar Capital Partners. • 5 dernières années : Différentes fonctions au sein de Vestar Capital Partners.
John T. Sinnott*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : « Senior Advisor » (Consultant) de Stone Point Capital Président de Sharebrigde Holdings Administrateur de GENEX Administrateur de 1040 Madison Inc. Administrateur de The Risk Foundation Président du conseil de Trustees du Northern Westchester Hospital Président du conseil de Trustees de l'Ecole de Rippowam Cisca Trustee de l'Université de Holy Cross Trustee de Stellaris Health Network • 5 dernières années : Vice Président, bureau du Directeur général, de Marsh & McLennan Companies, Inc. (MMC). Différents postes au sein de MMC et de Marsh. Administrateur de James River Group Inc.
David R. Tunnell*	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement : Directeur général de Hellman & Friedman LLC, Président du Conseil d'administration de GeoVera Insurance Group Holdings, Ltd. et Vertafore, Inc., Administrateur d'Intergraph Corporation, de Activant Solutions Inc et de Kronos Incorporated. • 5 dernières années : Ancien administrateur de Arch Capital Group Ltd., Blackbaud, Inc. Et Eastern Sea Laem Chabang Terminal Co. Ltd

Nicolas Zerbib	Administrateur de PARIS RE Holdings Limited	<p>• Actuellement : Gérant de Stone Point Capital LLC, Administrateur de The ARC Group, LLC, d'Asset Allocation & Management Company, LLC, d'Edgewood Partners Holdings, LLC, de StoneRiver (f/k/a Fiserv Insurance Solutions, Inc.), de Trident IV Credit Holdings, de Preferred Concepts LLC et de Privilege Underwriters, Inc.</p> <p>• 5 dernières années : Administrateur de James River Group Inc., de Castle Point Capital Management, LLC, d'Insurance Technologies, Inc., de Mercator Risk Services, Inc., de Telesort Corp. (et filiale) et de Vertafore, Inc. (et filiales)</p>
----------------	---	--

* Administrateur indépendant

14.1.1.3 Indépendance des administrateurs

Aux termes du Règlement d'Organisation, au moins un tiers et, dans la mesure du possible, la moitié des membres du Conseil d'administration doit être indépendant. Un administrateur est considéré comme indépendant « lorsqu'il n'entretient aucune relation avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ». Les critères appliqués sont les suivants :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou mandataire social de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des 5 années précédentes ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être lié ou avoir été lié directement ou indirectement à un client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement, significatif de la Société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche (au sens de l'article R 621-43-1 du Code monétaire et financier) avec un mandataire social ;
- ne pas avoir été Commissaire aux comptes de la Société au cours des 5 années précédentes ;
- ne pas être administrateur de la Société depuis plus de 12 ans.

Lorsqu'un administrateur représente un actionnaire de la Société détenant plus de 10 % du capital social ou des droits de vote, le Conseil d'administration détermine, sur la base d'un rapport du Comité Exécutif et de Gouvernance, si cet administrateur peut ou non être considéré comme indépendant, en tenant compte de la composition du capital social de la Société et de l'existence éventuelle de conflits d'intérêts potentiels.

Le statut d'administrateur indépendant fait l'objet d'une délibération par le Comité Exécutif et de Gouvernance ainsi que d'une réunion annuelle par le Conseil d'administration, sur la base d'un rapport du Comité Exécutif et de Gouvernance, avant la publication du rapport annuel.

Le Conseil d'administration a examiné le statut de chaque administrateur au regard de ces critères au cours de sa réunion du 12 mars 2009. A la date du présent Document de référence, huit administrateurs sur douze sont considérés comme indépendants.

Aucun administrateur ne peut être élu par les salariés. Le droit suisse ne prévoit en effet pas la possibilité pour les salariés non actionnaires de nommer des administrateurs et la Société n'a par ailleurs pas prévu dans ses statuts la possibilité pour les salariés actionnaires de nommer des administrateurs comme l'y autoriserait l'article 709 du Code des obligations suisse.

14.1.1.4 Conflits d'intérêts au niveau du Conseil d'administration et de la Direction Générale

La loi suisse ne contient aucune disposition générale relative aux conflits d'intérêts. Le Code des obligations suisse exige cependant du Conseil d'administration et de la direction générale qu'ils veillent fidèlement aux intérêts de la Société et impose un devoir de diligence et de loyauté (article 717 du Code des obligations suisse). En vertu de son interprétation générale, ce principe a pour effet d'interdire aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale de prendre part aux décisions qui les concernent directement. Les membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale sont personnellement responsables envers la Société, ses actionnaires et ses créanciers des dommages causés par un manquement à leurs obligations, que ce dernier soit intentionnel ou résulte d'une négligence. En outre, l'article 678 du Code des obligations suisse prévoit que les paiements effectués à un actionnaire, un membre du Conseil d'administration ou toute personne liée à cet actionnaire ou à ce membre du Conseil d'administration, autrement qu'à des conditions ordinaires et dans le cours normal des affaires, doivent être remboursés à la Société si le bénéficiaire de ces paiements a agi de mauvaise foi.

Le Règlement d'Organisation de la Société décrit la procédure interne applicable en cas de conflit d'intérêts. Le Conseil d'administration a également approuvé un Code de bonne conduite (« Compliance and Ethics Policy »), incluant des dispositions concernant les conflits d'intérêts, applicable au sein du Groupe.

A la date du présent Document de référence, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun conflit entre les intérêts de ses administrateurs et ceux de la Société. Cependant, certains actionnaires de la Société et certains de ses administrateurs ont investi, et pourront à l'avenir investir dans d'autres entités exerçant ou ayant l'intention d'exercer des activités de réassurance, dont certaines peuvent être concurrentes de celles de la Société. Ils ont également conclu ou pourront ultérieurement conclure des contrats avec des sociétés pouvant entrer en concurrence avec la Société.

Il est précisé que bien que MM. Carey, Zerbib, de Mailly Nesle, Hurst, Modesitt et Tunnell sont soit administrateurs soit dirigeants d'actionnaires majeurs de la Société, à la connaissance de la Société, ils ne sont pas dans une situation de conflit d'intérêts au titre de l'exercice de leurs mandats sociaux au sein de la Société.

14.1.2 Les représentants sans droit de vote

Tant que les actionnaires suivants de la Société, Trident III, L.P., Trident III Professionals Fund, L.P., Hellman & Friedman Capital Partners V (Cayman), L.P., Hellman & Friedman Capital Partners V (Cayman Parallel), L.P., Vestar Capital Partners V, L.P., Vestar Capital Partners V-A, L.P., Crestview Partners ERISA (Outbound), L.P. et Caisse de Dépôt et Placement du Québec et leurs sociétés affiliées respectives, détiendront au moins 5 % des actions émises par la Société, ils auront chacun le droit, conformément aux Statuts, de nommer un représentant pour assister aux séances du Conseil d'administration de la Société, qui ne disposera pas du droit de vote. New Mountain Partners II (Cayman), L.P. dispose également d'un tel droit qui prendra fin lorsque cet actionnaire et ses sociétés affiliées cesseront de détenir au moins 2,8 % des actions émises par la Société. Ces représentants sans droit de vote sont soumis aux obligations de confidentialité et de divulgation habituelles, ainsi qu'aux règles applicables aux opérations sur titres effectuées par des initiés. Les représentants sans droit de vote ont le droit de soumettre des questions à l'appréciation du Conseil d'administration et de discuter de celles soumises par d'autres personnes ou Comités. Le Conseil d'administration décide de la fréquence et de la substance des documents qu'il prépare. La Société fournira aux représentants sans droit de vote toutes les communications et tous les documents transmis par la Société ou ses consultants aux membres du Conseil d'administration, au même moment et de la même façon qu'ils sont fournis aux administrateurs.

14.2 Pouvoirs du Conseil d'administration

14.2.1 Pouvoirs

Le Conseil d'administration est l'organe exécutif de la Société et, dans la mesure où la loi le permet, du Groupe, et détermine les principes de la stratégie et des politiques de la Société. Le Conseil exerce ses fonctions dans les conditions exigées par la loi (articles 707 et suivants du Code des obligations suisse), les Statuts et le Règlement d'organisation.

Le Conseil d'administration peut prendre des décisions sur toutes les questions que la loi (article 716 du Code des obligations suisse) ou les Statuts ne réservent pas à la compétence de l'Assemblée générale des actionnaires.

Aux termes des Statuts, le Conseil d'administration dispose, en particulier des attributions intransmissibles et inaliénables suivantes :

- exercer la direction de la Société et donner les instructions nécessaires ;
- déterminer l'organisation de la Société ;
- gérer la comptabilité, le contrôle financier, et la prévision financière ;
- nommer et révoquer les mandataires sociaux de la Société ;
- contrôler l'action des mandataires sociaux de la Société, pour s'assurer notamment qu'ils observent la loi, les Statuts, le Règlement d'Organisation et les instructions qu'ils ont reçues ;
- établir les rapports de gestion, préparer les Assemblées générales d'actionnaires et mettre en œuvre ses résolutions ;
- décider des appels de fonds pour les actions non intégralement libérées et apporter les modifications corrélatives aux Statuts ;
- dans la mesure où ce pouvoir fait partie des prérogatives du Conseil d'administration, constater les augmentations de capital, établir le rapport exigé pour toute augmentation de capital et apporter les modifications corrélatives aux Statuts ;
- examiner les qualifications professionnelles des organes de révision ; et
- avertir le juge en cas de surendettement de la Société.

Le Conseil d'administration doit être tenu régulièrement informé des développements des activités et des résultats de la Société, de sa situation financière, de son endettement, de sa situation de trésorerie et, plus généralement, de tous engagements hors bilan, et le Conseil d'administration peut à tout moment demander des informations concernant l'un de ces aspects.

14.2.2 Délégation de pouvoirs

Sous réserve des attributions intransmissibles et inaliénables précitées, le Conseil d'administration a la faculté de déléguer tout ou partie de la gestion de la Société à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers.

14.3 Fonctionnement du Conseil d'administration

14.3.1 Les réunions du Conseil d'administration

En 2008, le Conseil d'administration a tenu trois réunions physiques, le 13 mars, le 11 juin et le 24 septembre. Pour des raisons logistiques, la réunion du Conseil initialement programmée en décembre 2008 a été reportée au 15 janvier 2009. Le taux moyen de participation des membres du Conseil lors de ces réunions s'est élevé à 94 %. Trois décisions du Conseil ont été adoptées par circularisation écrite.

Au cours de ces réunions, le Conseil d'administration a traité de nombreux sujets relatifs aux principales opérations et stratégies de la Société et du Groupe, incluant notamment :

- les comptes sociaux et consolidés 2007 et les résultats consolidés trimestriels et semestriels 2008 ;
- le budget 2008 ;
- la stratégie ;
- la gestion du capital social (réduction de capital, étude d'une émission d'une dette subordonnée, programme de rachat d'actions, contrat de liquidité)
- la stratégie des devises ;
- la revue des rapports du Directeur général, des rapports sur la gestion des risques, des rapports sur la souscription et sur la gestion des risques liés à la souscription, des rapports financiers ;
- la revue des rapports des Comités et l'approbation des propositions et recommandations faites par les différents Comités ;
- les chartes de déontologie boursière et d'anti blanchiment d'argent ;

- la gestion des plans de RSU et de stock-options (attribution de RSU) ;
- la composition du Conseil d'administration et des comités.

Il a également procédé à son auto-évaluation.

Afin de permettre à chaque administrateur une disponibilité maximale, le planning des réunions est fixé en fin d'année pour l'année suivante et un rappel des dates des prochaines réunions est fait lors de chaque conseil.

Les convocations sont envoyées au moins dix jours avant chaque réunion.

Préalablement à chaque réunion, le procès-verbal de la réunion précédente est envoyé à chaque administrateur ainsi que, dans la mesure du possible, les éléments en rapport avec l'ordre du jour proposé. Les informations confidentielles sont remises en séance.

Le Conseil d'administration invite toute personne susceptible de l'éclairer sur les différents sujets traités au cours de ses réunions. Notamment, les membres du Comité de direction assistent en principe à chaque réunion du Conseil d'administration, sans voix délibérative. Toutefois, à l'issue de chaque réunion physique, le Conseil d'administration se réunit à huis clos, parfois hors la présence du Directeur général lui-même administrateur.

En dehors de ses réunions, le Conseil d'administration est régulièrement informé de l'évolution des affaires du Groupe.

Le Conseil d'administration a adopté le Règlement d'Organisation conformément au droit suisse (en particulier l'article 716b du Code des obligations suisse) et aux Statuts (des extraits de ce Règlement d'Organisation et des Statuts sont reproduits ci-après). Ce règlement définit en particulier la méthode d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'administration et les conditions de la délégation de ses pouvoirs, et comprend également la Charte de l'administrateur, qui définit les droits et obligations des administrateurs.

14.3.2 Les Comités du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a créé les cinq Comités ci-dessous auxquels il a délégué certains de ses pouvoirs. Les règlements de ces Comités ont été adoptés par le Conseil d'administration et par chacun des ces Comités.

Le Conseil d'administration a la faculté de créer des Comités en charge de certains domaines spécifiques et composés de certains de ses membres. Le Conseil d'administration doit, lors de la mise en place de ces Comités, fixer des règles appropriées définissant la mission, les pouvoirs et les obligations de reporting du Comité en question. En règle générale, les Comités sont chargés de préparer le processus de prise de décision, puis l'exécution et la supervision des résolutions du Conseil d'administration. Sous réserve de ses attributions et pouvoirs intransmissibles et inaliénables, le Conseil d'administration peut déléguer certains de ses pouvoirs aux Comités. Dans la mesure où les Comités détiennent le pouvoir d'adopter des résolutions, l'obligation du Conseil d'administration se limite à superviser les Comités, et ne s'étend pas à la vérification du caractère approprié de chacune de leurs décisions.

Les cinq Comités suivants du Conseil d'administration aident ce dernier à s'acquitter de ses différentes missions.

14.3.2.1 Comité Exécutif et de Gouvernance (*Executive and Corporate Governance Committee*)

Le Comité Exécutif et de Gouvernance se compose de trois administrateurs au moins, dont le Président du Conseil d'administration. Au moins un tiers des membres de ce Comité doit être indépendant. Les membres du Comité sont nommés annuellement par le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale annuelle. Ils peuvent être révoqués, avec ou sans motif, à la majorité des voix du Conseil d'administration. Le président du Comité est nommé par le Conseil d'administration et a une voix prépondérante.

A la date du présent Document de référence, les membres du Comité Exécutif et de Gouvernance sont M. Carey (Président du Comité), M. Hurst, M. Jean Lanier, M. Modesitt et M. Tunnell.

Sont considérés par la Société comme membres indépendants du Comité, MM. Hurst, Lanier, Modesitt et Tunnell.

Sous réserve des dispositions impératives de la loi suisse (article 716a du Code des obligations suisse), des Statuts et du Règlement d'Organisation, le Comité Exécutif et de Gouvernance a pour mission d'exercer les pouvoirs et l'autorité du Conseil d'administration lorsque le Conseil d'administration n'est pas en mesure de se réunir.

Le Comité Exécutif et de Gouvernance ne peut toutefois pas autoriser :

- l'émission de titres du capital de la Société ;
- la fusion de la Société ;

- la cession de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Société ;
- la dissolution ou la liquidation de la Société ;
- toute opération excédant un total de USD 20 millions, à moins que le pouvoir d'autoriser une opération particulière ne lui ait été spécifiquement délégué par le Conseil d'administration ; ou
- toute action exigeant l'approbation de tous les membres du Conseil d'administration en vertu des Statuts de la Société, du Règlement d'Organisation ou des dispositions légales ou réglementaires applicables.

En outre, le Comité Exécutif et de Gouvernance a en particulier pour mission d'identifier des personnes qualifiées pour devenir administrateurs, de recommander au Conseil d'administration des candidats au mandat d'administrateur, de développer et recommander au Conseil d'administration un ensemble de principes de gouvernance d'entreprise (y compris une procédure en vue de choisir de futurs administrateurs indépendants), de superviser le processus d'auto-évaluation des dirigeants et des Comités du Conseil d'administration, et de jouer un rôle moteur dans l'élaboration des politiques de gouvernance d'entreprise de la Société.

Conformément à son règlement intérieur, le Comité Exécutif et de Gouvernance a pour mission non seulement de superviser le processus d'auto-évaluation du Conseil d'administration, mais également d'en déterminer la procédure. En outre, ce Comité a la possibilité d'évaluer lui-même directement le Conseil d'administration et de lui soumettre des recommandations en matière de gouvernement d'entreprise et de questions d'éthique.

Conformément à son règlement, le Comité Exécutif et de Gouvernance doit se réunir au moins une fois par trimestre, et plus fréquemment si besoin est.

En 2008, il s'est réuni à trois reprises (réunions physiques) : le 12 mars, le 11 juin et le 24 septembre. Pour des raisons logistiques, la réunion physique du Comité initialement programmée en décembre 2008 a été reportée au 14 janvier 2009. Le taux de participation des membres s'est élevé à 100 %.

Lors de ces réunions, le Comité Exécutif et de Gouvernance a débattu, entre autres choses, de son auto-évaluation, de celle du Conseil d'administration et des autres comités, du statut de l'indépendance des administrateurs, de la composition du Conseil d'administration et des comités, de questions de gouvernance, des chartes de déontologie boursière et d'anti blanchiment d'argent, de stratégie et d'opportunités de croissance.

Le Comité Exécutif et de Gouvernance présente, lors de chaque réunion du Conseil d'administration suivant sa propre réunion, un rapport indiquant les sujets traités au cours de la séance, les recommandations faites par le Comité au Conseil, les décisions prises et demandant, le cas échéant, l'approbation du Conseil d'administration.

14.3.2.2 Comité des Finances et des Investissements (*Finance and Investment Committee*)

Le Comité des Finances et des Investissements se compose de trois administrateurs au moins dont la majorité ne peut être composée de dirigeants sociaux. Le règlement intérieur du Comité ne prévoit pas un nombre minimum de membres indépendants. Les membres du Comité sont nommés annuellement par le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale annuelle, sur recommandation du Comité Exécutif et de Gouvernance. Ils peuvent être révoqués, avec ou sans motif, à la majorité des voix du Conseil d'administration. Le président du Comité est nommé par le Conseil d'administration et a une voix prépondérante.

A la date du présent Document de référence, les membres du Comité des Finances et des Investissements sont M. Hurst (Président du Comité), M. Mendoza, M. Modesitt et M. Zerbib.

Sont considérés par la Société comme membres indépendants du Comité, MM. Hurst, Mendoza et Modesitt.

Le Comité des Finances et des Investissements supervise les activités financières de la Société, notamment l'investissement et les moyens de financement.

En particulier, le Comité des Finances et des Investissements :

- approuve la nomination des gestionnaires des investissements de la Société, leur mission et les commissions qui doivent leur être versées ;
- approuve les politiques et directives d'investissement établies par la Société et approuve toute modification éventuelle de ces dernières ;
- veille à ce que les procédures nécessaires soient en place pour contrôler le respect des politiques et directives d'investissement de la Société, et approuve ces mêmes procédures ;

- examine et évalue les résultats des gestionnaires des investissements par rapport aux indices et critères de référence choisis ;
- approuve le plan stratégique d'allocation d'actifs de la Société relatif aux investissements en actions, aux produits de gestion alternative et aux autres placements ;
- examine le caractère adéquat des facilités de financement existantes ;
- contrôle le respect des conventions de crédit ; et
- contrôle le statut des évaluations et analyses des agences de notation.

Conformément à son règlement, le Comité des Finances et des Investissements se réunit au moins une fois par trimestre, et plus fréquemment si besoin est.

En 2008, il s'est réuni six fois (dont trois physiquement et trois par conférence téléphonique) : le 15 février, le 12 mars, le 29 avril, le 10 juin, le 23 septembre et le 3 décembre. Pour des raisons logistiques, la réunion physique du Comité initialement programmée en décembre 2008 a été reportée au 14 janvier 2009. Le taux moyen de participation des membres du Comité fut d'environ 93 %.

Au cours de ses réunions, le Comité des Finances et de Investissements a traité, entre autres choses, des initiatives de gestion du capital (réduction de capital, étude sur l'émission d'une dette subordonnée, programme de rachat d'actions, contrat de liquidité), de la gestion des investissements (exposition aux produits ABS, à Fannie Mae/Freddie Mac, à Lehman Brothers, à AIG et aux autres expositions du secteur) et de la gestion des devises. Il a également procédé à son auto-évaluation.

Le Comité des Finances et des Investissements présente, lors de chaque réunion du Conseil d'administration suivant sa propre réunion, un rapport indiquant les sujets traités au cours de la séance, les recommandations faites par le Comité au Conseil, les décisions prises et demandant, le cas échéant, l'approbation du Conseil d'administration.

14.3.2.3 Comité d'Audit (*Audit Committee*)

Le Comité d'Audit est composé d'un minimum de trois administrateurs. En vertu du règlement intérieur du Comité, au mois la moitié de ses membres doit être indépendante et aucun membre ne doit être mandataire social ou salarié de la Société ou de l'une quelconque de ses filiales. Un membre au moins du Comité doit avoir des compétences dans le domaine de la comptabilité ou de la gestion financière. Les membres du Comité sont nommés annuellement par le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale annuelle, sur recommandation du Comité Exécutif et de Gouvernance. Ils peuvent être révoqués, avec ou sans motif, à la majorité des voix du Conseil d'administration. Le président du Comité est nommé par le Conseil d'administration et a une voix prépondérante.

A la date du présent Document de référence, les membres du Comité d'Audit sont M. Zerbib (Président du Comité), M. Hope, M. de Mailly Nesle, M. Mendoza et M. Modesitt.

Sont considérés par la Société comme membres indépendants du Comité, MM. Hope, Mendoza et Modesitt.

Le Comité d'Audit assiste le Conseil d'administration dans sa mission de contrôle (i) de l'intégrité des états financiers de la Société, (ii) du respect des exigences légales et réglementaires par la Société, (iii) des qualifications et de l'indépendance des auditeurs indépendants, et (iv) des résultats des services d'audit interne de la Société et des fonctions des auditeurs indépendants.

Le directeur de l'audit interne est nommé par le Comité Exécutif et de Gouvernance et assume les fonctions et responsabilités définies occasionnellement par le Comité d'Audit. Le directeur de l'audit interne doit régulièrement rendre compte directement au Comité d'Audit, conformément aux instructions émises par ce dernier.

Conformément à son règlement, le Comité d'Audit se réunit au moins une fois par trimestre, et plus fréquemment si besoin est.

En 2008, il s'est réuni à six reprises (dont trois physiquement et trois par conférence téléphonique) : le 12 mars, le 13 mai, le 10 juin, le 25 août, le 23 septembre et le 11 novembre. Pour des raisons logistiques, la réunion physique du Comité initialement programmée en décembre 2008 a été reportée au 14 janvier 2009. Le taux moyen de participation des membres du Comité s'est élevé à 89 %.

Au cours de ces réunions, le Comité d'Audit a débattu, entre autres choses, des comptes sociaux et consolidés 2007, des résultats consolidés trimestriels et semestriels 2008, du budget 2009, des prévisions révisées, de la stratégie fiscale et de la conformité, du statut du contrôle interne. Il a examiné les rapports du Directeur de la Gestion des Risques

incluant notamment le Test Suisse de Solvabilité et le rapport annuel du Directeur Juridique sur la conformité de la Société et du Groupe aux lois et réglementations en vigueur. Il a également procédé à son auto-évaluation.

Le Comité d'Audit présente, lors de chaque réunion du Conseil d'administration suivant sa propre réunion, un rapport indiquant les sujets traités au cours de la séance, les recommandations faites par le Comité au Conseil, les décisions prises et demandant, le cas échéant, l'approbation du Conseil d'administration.

14.3.2.4 Comité des Rémunérations (Compensation Committee)

Le Comité des Rémunérations se compose de trois administrateurs au moins. La majorité des membres du Comité doit être indépendante et aucun membre ne doit être mandataire social ou salarié de la Société ou de l'une quelconque de ses filiales. Les membres du Comité sont nommés annuellement par le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale annuelle, sur recommandation du Comité Exécutif et de Gouvernance. Ils peuvent être révoqués, avec ou sans motif, à la majorité des voix du Conseil d'administration. Le président du Comité est nommé par le Conseil d'administration et a une voix prépondérante.

A la date du présent Document de référence, les membres du Comité des Rémunérations sont M. Hope (Président du Comité), M. Carey, M. Lanier et M. Tunnell.

Sont considérés par la Société comme membres indépendants du Comité, MM. Hope, Lanier et Tunnell.

Le Comité des Rémunérations détermine annuellement la rémunération globale (rémunération fixe et variable) du Directeur général au regard des stipulations de son contrat et d'une évaluation de ses performances individuelles. La rémunération du Directeur général peut également prendre en compte un certain nombre d'autres critères que le Comité estime appropriés. Ces critères peuvent notamment inclure les sommes reversées aux actionnaires, le montant des rémunérations variables versées dans des sociétés comparables ou les rémunérations variables antérieurement versées par la Société.

Le Comité des Rémunérations fait des recommandations au Conseil d'administration sur la rémunération des administrateurs. Ces recommandations doivent prendre en compte les éléments suivants :

- la rémunération doit être comparable à celle des sociétés de taille, de secteurs et de complexité similaires ;
- elle doit correspondre tant aux intérêts des administrateurs qu'à ceux des actionnaires ;
- ses critères doivent être transparents ;
- elle peut être plus importante pour les administrateurs membres du Comité d'Audit aussi longtemps qu'elle est de même nature que celle accordée à tous les administrateurs.

Le Comité des Rémunérations peut par ailleurs formuler à l'intention du Conseil d'administration des propositions sur les rémunérations des mandataires sociaux, des dirigeants et des salariés et notamment sur les modes de détermination de la rémunération variable ou sur les plans de motivation à long terme.

Le Comité des Rémunérations produit également tout rapport devant être publié en vertu des dispositions légales ou réglementaires applicables, et joue un rôle moteur dans l'élaboration des politiques de rémunération de la Société.

Conformément à son règlement, le Comité de la rémunération se réunit au moins une fois par trimestre et plus fréquemment si besoin est.

En 2008, le Comité des Rémunérations s'est réuni trois fois (réunions physiques) : le 12 mars, le 10 juin et le 23 septembre. Pour des raisons logistiques, la réunion physique du Comité initialement programmée en décembre 2008 a été reportée au 14 janvier 2009. Le taux moyen de participation des membres du Comité s'est élevé à 94 %.

Au cours de ses réunions, le Comité des Rémunérations s'est occupé, entre autres choses :

- des primes accordées aux salariés au titre de 2007, de la prime accordée à M. Gerhardt pour 2007 ;
- de la rémunération des membres du Comité de direction et des administrateurs de la Société ;
- des politiques de rémunération du personnel pour 2008 ;
- des politiques de primes annuelles ;
- de la gestion des plans de RSU et de stock options ;
- de l'attribution 2008 de RSU.

Il a également procédé à son auto-évaluation.

Le Comité des Rémunérations présente, lors de chaque réunion du Conseil d'administration suivant sa propre réunion, un rapport indiquant les sujets traités au cours de la séance, les recommandations faites par le Comité au Conseil, les décisions prises et demandant, le cas échéant, l'approbation du Conseil d'administration.

14.3.2.5 Comité de Souscription et Gestion des Risques (*Underwriting and Risk Management Committee*)

Le Comité de Souscription et Gestion des Risques se compose de trois administrateurs au moins, qui doivent avoir des connaissances ou de l'expérience dans le domaine de la souscription de réassurance et de la gestion de risque. Au moins la moitié des membres du Comité doit être indépendante. Les membres du Comité sont nommés annuellement par le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale annuelle, sur recommandation du Comité Exécutif et de Gouvernance. Ils peuvent être révoqués, avec ou sans motif, à la majorité des voix du Conseil d'administration. Le président du Comité est nommé par le Conseil d'administration et a une voix prépondérante.

A la date du présent Document de référence, les membres du Comité de Souscription et Gestion des Risques sont M. Tunnell (Président du Comité), M. Gerhardt, M. Jansli, M. Sinnott et M. Zerbib.

MM. Jansli, Sinnott et Tunnell sont considérés par la Société comme membres indépendants du Comité.

Le Comité de Souscription et Gestion des Risques a pour mission (i) d'examiner et d'évaluer les politiques, directives et résultats de réassurance, et les processus et procédures de gestion de risque de la Société, (ii) de débattre des directives et politiques adoptées par la direction pour évaluer et gérer l'exposition au risque de la Société et de contrôler leur application, et (iii) de définir, pour le compte du Conseil d'administration, des profils de risque appropriés et des plafonds d'exposition au risque pour la Société, ainsi que des autorisations de souscription pour les équipes qui en ont la charge.

Conformément à son règlement, le Comité de Souscription et Gestion des Risques se réunit au moins une fois par trimestre, et plus fréquemment si besoin est.

En 2008, il s'est réuni à quatre reprises (dont trois physiquement et une par conférence téléphonique): le 12 mars, le 10 juin, le 23 septembre et le 4 décembre. Pour des raisons logistiques, la réunion physique du Comité initialement programmée en décembre 2008 a été reportée au 14 janvier 2009. Le taux moyen de participation s'est élevé à 95 %.

Au cours de ces réunions, le Comité de Souscription et de Gestion des Risques a notamment examiné les questions suivantes : suivi des risques, résultats de la souscription, analyse détaillée de certaines branches d'activité, sinistres récents, suivi du développement des sinistres, frontage, programme de rétrocession pour 2009 et du budget 2009. Il a également procédé à son auto-évaluation.

Le Comité de Souscription et de Gestion des Risques présente, lors de chaque réunion du Conseil d'administration suivant sa propre réunion, un rapport indiquant les sujets traités au cours de la séance, les recommandations faites par le Comité au Conseil, les décisions prises et demandant, le cas échéant, l'approbation du Conseil d'administration.

14.3.3 Organes de direction

14.3.3.1 Les Directeurs corporatifs (les « *Corporate Officers* »)

Conformément au Règlement d'Organisation, le Conseil d'administration a nommé le 7 mai 2007 par décision écrite les Corporate Officers suivants :

Hans-Peter Gerhardt, Directeur général (vous référer ci-dessus pour son curriculum vitae).

Marie-Hélène Autem, Directeur des Ressources Humaines, de l'Organisation et de la Communication Interne. De 2003 à fin 2006, date de l'Acquisition, Mme Autem a travaillé chez AXA RE et occupait le poste de Directeur des Ressources Humaines. Entre 1998 et 2002, elle a travaillé chez AXA Conseil en tant que Directeur des Relations Sociales, et a participé à la création du département au moment de la fusion AXA/UAP. Elle a commencé sa carrière en 1989 à l'Union des Secteurs et Métiers de la Métallurgie (U.I.M.M.) en tant que conseiller juridique dans le domaine des contrats de travail et des conventions collectives de travail.

Christophe Boizard, Directeur Financier. M. Boizard est chargé de la Finance et de l'Informatique. Préalablement à l'Acquisition, M. Boizard a travaillé au sein du Groupe AXA qu'il a rejoint en 1989 au poste de Directeur du contrôle financier chez Uni Europe. Puis il a été promu *Executive Vice-President* en charge des activités de non-vie et du contrôle financier chez AXA France après la fusion avec UAP. Après un séjour de cinq ans en Italie au poste de *Executive Vice-President* chargé des finances chez AXA Assicurazioni, il a rejoint AXA RE en 2003 au poste de Directeur Financier, poste qu'il a occupé jusqu'à fin 2006.

Jérôme Carré, Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne. Après avoir obtenu un diplôme de statistiques à l'Université de Paris Jussieu et être devenu membre de l'Institut des Actuaire Français, M. Carré a passé deux ans à Toronto, en tant qu'actuaire de la succursale canadienne d'Abeille Re, avant de rejoindre Abeille Re à Paris en 1993, dont il est devenu le Chef actuaire. Lors de l'acquisition d'Abeille Re par AXA RE en 1995, M. Carré s'est vu confier le poste de Chef actuaire de la société basée à Paris. Début 1999, il a été promu Chef actuaire du Groupe AXA RE, poste qu'il a conservé jusqu'en 2006 tout en prenant la responsabilité de la modélisation interne à partir de 2004.

Jean-Luc Gourgeon, Directeur de la Souscription. Préalablement à l'Acquisition, M. Gourgeon a travaillé pendant près de 20 ans chez AXA RE (de 1987 à fin 2006) où il a assumé différentes responsabilités dans les bureaux d'AXA RE à Paris et Londres, dans des domaines incluant l'informatique, la réassurance et le développement de nouveaux produits. M. Gourgeon allie à cette expérience pluridisciplinaire une connaissance approfondie des marchés sur lesquels la Société opère.

Frank Papalia, Directeur Juridique. M. Papalia est en charge des affaires juridiques et de conformité. M. Papalia exerce également les fonctions de Secrétaire Général et de Directeur des Sinistres et Comptabilité Technique. M. Papalia occupait auparavant le poste de Directeur Juridique d'AXA RE. Avant d'arriver chez AXA RE en août 2001, M. Papalia occupait le poste de *Vice President and Counsel* d'AXA Financial à New York, où il a débuté sa carrière chez AXA en 1986. M. Papalia est également Expert Comptable et a travaillé chez KPMG Peat Marwick à New York avant de poursuivre ses études de droit auprès de la Fordham University School of Law.

Michel Plécy, Directeur de la division traités et du marketing. A partir de 2004 et jusqu'à l'Acquisition, M. Plécy a travaillé chez AXA RE et occupait la même fonction que celle qu'il occupe actuellement chez PARIS RE. Il a commencé sa carrière à la Compagnie Européenne de Réassurances (C.E.R.). Il a ensuite passé six ans chez Abeille Re, à la tête du département Property Non Proportional. Il est entré en 1991 chez SPS Réassurance (alors filiale du Groupe UAP) et a en 1992 été nommé administrateur et Directeur général de la société, devenue filiale d'AXA RE en 1997.

Tous les directeurs corporatifs ci-dessus font partie du Comité de direction du Groupe.

14.3.3.2 Le Comité de direction du Groupe

Le Comité de direction du Groupe assiste le Directeur général dans l'exercice de ses fonctions et de ses attributions. Il exerce des fonctions de consultation, de gestion opérationnelle et de coordination.

Les membres du Comité de direction du Groupe sont le Directeur général, le Directeur financier et tous autres membres nommés occasionnellement par le Conseil d'administration, sur proposition du Directeur général. Le Directeur général préside le Comité de direction du Groupe. Le Comité de direction du Groupe se réunit aussi souvent que nécessaire, et au moins une fois par mois. Il est convoqué par le Directeur général, le Secrétaire Général ou par tout autre membre du Comité agissant pour son compte. En outre, le Directeur général doit convoquer une réunion du Comité de direction du Groupe, à la demande écrite d'un membre du Comité de direction du Groupe, indiquant l'ordre du jour.

A la date du présent Document de référence, le Comité de direction du Groupe est composé de 7 membres. Les membres du Comité de direction du Groupe, qui ont été nommés par décision écrite du Conseil d'administration en date du 7 mai 2007, sont MM. Gerhardt, Boizard, Carré, Gourgeon, Papalia, Plécy et Mme Autem.

Actions détenues par les membres du Comité de direction à la date du présent Document de référence

	Hans-Peter Gerhardt	Marie-Hélène Autem	Christophe Boizard	Jérôme Carré	Jean-Luc Gourgeon	Frank Papalia	Michel Plécy
Nombre d'actions de la Société détenues ⁽¹⁾	927 500	85 915	179 640	82 700	202 990	138 685	178 890

⁽¹⁾ Une partie de ces actions est bloquée conformément aux dispositions du plan de RSU (veuillez vous référer aux sections 17.2.2 et 21.1.7 du présent Document de référence).

Pour les titres donnant accès au capital détenus par les membres du Comité de direction, veuillez vous référer à la section 17.2.2 du présent Document de référence.

14.4 Auto évaluation du Conseil d'administration

Lors de sa réunion du 5 décembre 2007, le Conseil d'administration a approuvé la procédure d'autoévaluation qui lui est applicable ainsi qu'aux Comités, procédure selon laquelle le Conseil et les Comités seront évalués, de façon régulière par leurs membres respectifs, sur la composition, l'organisation et le mode de fonctionnement.

Cette auto-évaluation est menée une fois par an par le Président du Conseil d'administration et le Président de chaque Comité sur la base d'un questionnaire détaillé remis à chaque administrateur et à chaque membre des Comités.

Au cours de cette procédure, le Conseil et les Comités réfléchissent aux pistes d'amélioration possibles et adoptent toute amélioration jugée nécessaire.

La dernière séance d'autoévaluation a eu lieu lors du Conseil d'administration et des Comités de mars 2009 où tous les administrateurs étaient présents.

14.5 Pouvoirs du Directeur général

Sous réserve des pouvoirs conférés au Conseil d'administration, à son Président et à ses Comités, et des dispositions impératives du droit suisse (article 716a du Code des obligations suisse), le Conseil d'administration a délégué la direction exécutive du Groupe au Directeur général. En conséquence, le Directeur général et, sous sa supervision, les membres du Comité de direction du Groupe, sont responsables de la direction du Groupe et des fonctions support de celle-ci (veuillez vous reporter à la section 14.7.4 ci-après pour le détail des pouvoirs accordés au Directeur général).

14.6 Règles de conduite des administrateurs, *Corporate Officers* et salariés

La Société a adopté le Code de Bonne Conduite qui établit les normes minimales devant être respectées par les administrateurs, *Corporate Officers* et salariés du Groupe.

14.7 Description du Conseil d'administration, du Président du Conseil et du Directeur général (extraits des Statuts et du Règlement d'Organisation)

Les règles régissant le Conseil d'administration figurent dans le droit suisse (articles 707 et suivants du Code des obligations suisse), les Statuts et le Règlement d'Organisation. Les dispositions essentielles des Statuts décrites ci-dessous ont été adoptées par les actionnaires dans le cadre de l'assemblée en date du 7 mai 2007.

Le Conseil d'administration a adopté le Règlement d'Organisation conformément au droit suisse (en particulier l'article 716b du Code des obligations suisse) et aux Statuts. Ce règlement définit en particulier la méthode d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'administration et les conditions de la délégation de ses pouvoirs, et comprend également la Charte de l'administrateur, qui définit les droits et obligations des administrateurs.

Le résumé suivant des Statuts et du Règlement d'Organisation doit être lu, dans son intégralité, sous réserve des dispositions applicables du droit suisse.

14.7.1 Conseil d'administration

14.7.1.1 Pouvoirs du Conseil d'administration – Délégations de pouvoirs

Veuillez vous référer aux sections 14.2.1 et 14.2.2 ci-dessus.

14.7.1.2 Composition du Conseil d'administration

A la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration est composé de douze administrateurs. Les Statuts prévoient qu'il doit être composé de dix administrateurs au minimum et de quinze administrateurs au maximum.

Depuis l'Assemblée générale annuelle des actionnaires d'avril 2008, les membres du Conseil d'administration sont élus par les actionnaires pour une durée de trois ans. Les membres du Conseil d'administration sont rééligibles sans que la réélection soit automatique.

Le Conseil d'administration est renouvelé chaque année par roulement, dans la mesure du possible en nombres égaux et de telle sorte qu'à l'issue d'une période de trois ans, tous les administrateurs aient été réélus. L'ordre de roulement

est fixé par le Conseil d'administration. En cas d'augmentation ou de réduction du nombre d'administrateurs, le Conseil d'administration doit fixer un nouvel ordre de roulement.

Si un administrateur est remplacé pour un motif quelconque avant expiration de son mandat, l'administrateur remplaçant est nommé par la plus prochaine assemblée pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir.

Le Conseil d'administration élit parmi ses membres un Président, et peut élire un ou plusieurs Vice-Présidents. Il nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres du conseil.

Conformément au Règlement d'Organisation, entre un tiers et la moitié des membres du Conseil d'administration doit être constitué d'administrateurs indépendants. Le statut d'administrateur indépendant est discuté par le Comité Exécutif et de Gouvernance, et revu annuellement par le Conseil d'administration avant la publication du rapport annuel de la Société. Le Conseil d'administration consacre, une fois par an au moins, l'une des questions de son ordre du jour à un débat concernant son fonctionnement.

14.7.1.3 Indemnisation

Conformément à ses Statuts, la Société doit garantir, dans la plus large mesure autorisée par la loi, tout administrateur et mandataire social de la Société contre toutes procédures judiciaires dont ils pourraient faire l'objet et les indemniser de tous coûts et frais qu'ils pourraient encourir dans l'exécution de leurs fonctions pour le compte de la Société, étant entendu que cette obligation d'indemnisation n'est pas applicable lorsqu'une des personnes précitées est reconnue par jugement ou arrêt définitif non susceptible d'appel coupable d'une fraude ou d'une malversation quelconque.

Sans limiter le caractère général du paragraphe précédent, la Société avancera les frais de justice et les honoraires d'avocat aux administrateurs et mandataires sociaux, hormis les cas où la Société serait demanderesse. La Société pourra toutefois récupérer les frais ainsi avancés si le tribunal juge que l'administrateur ou le mandataire social en question a manqué à ses obligations envers la Société.

14.7.1.4 Révocation des administrateurs

Les membres du Conseil d'administration sont nommés et révoqués par résolution de l'Assemblée générale des actionnaires.

14.7.1.5 Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que nécessaire, mais au moins quatre fois par an. Les réunions du Conseil d'administration se tiennent au siège social de la Société, ou à un autre endroit que le Conseil d'administration peut déterminer.

Les réunions sont convoquées par le Président ou par le secrétaire agissant en son nom. Le Président doit convoquer le Conseil d'administration, lorsqu'un administrateur ou le Directeur général en fait la demande en précisant les questions inscrites à l'ordre du jour et les projets de délibération. Le Président peut autoriser des personnes non membres du conseil à assister à une réunion.

Les réunions du Conseil d'administration peuvent se tenir en présence des administrateurs ou par téléphone, visioconférence ou tout autre moyen direct de communication. L'obtention d'un quorum n'est possible que si la majorité des administrateurs participe à la réunion.

Chaque administrateur doit recevoir des documents lui permettant de se faire une opinion éclairée sur les faits faisant l'objet de questions inscrites à l'ordre du jour. Pendant les réunions du Conseil d'administration, tout administrateur est autorisé à demander et recevoir des autres administrateurs et du Directeur général, des informations relatives à toutes les affaires du Groupe. En dehors des réunions du Conseil d'administration et avec l'accord du Président ou du Conseil d'administration, tout administrateur peut demander tous les documents qu'il ou elle estime appropriés et peut rencontrer des cadres dirigeants de la Société, hors la présence des mandataires sociaux de la Société.

14.7.1.6 Convocation des réunions du Conseil d'administration

Une convocation écrite indiquant l'ordre du jour doit être envoyée dix jours avant la réunion du Conseil d'administration. Chaque membre du Conseil d'administration peut demander l'inscription de questions à l'ordre du jour. La demande doit être soumise par écrit au Président, vingt jours au moins avant la réunion. Les décisions relatives à des questions urgentes, qui sont soumises après l'avis de convocation, ne peuvent être adoptées qu'à condition que tous les membres du Conseil d'administration présents y consentent. En cas d'urgence, le Président peut convoquer une réunion dans un délai écourté, en adressant une convocation écrite ou par tout autre moyen de communication convenable.

14.7.1.7 Quorum et majorité

Le Conseil d'administration peut valablement délibérer s'il réunit la majorité des administrateurs en exercice. Les administrateurs ne peuvent nommer de mandataires pour les représenter aux réunions. Aucun quorum n'est exigé pour les délibérations du Conseil d'administration relatives à la réalisation d'augmentations de capital préalablement approuvées par l'Assemblée générale, ni pour apporter les modifications corrélatives aux Statuts.

Toute délibération mise aux voix lors d'une réunion du Conseil d'administration doit être approuvée à la majorité des voix exprimées et, en cas de partage des voix, le Président du Conseil d'administration a une voix prépondérante.

Les délibérations peuvent être adoptées par écrit, sous réserve qu'aucun administrateur ne demande de délibérations orales dans les trois jours ouvrés suivant la notification de la proposition. Pour être valables, les résolutions écrites doivent avoir été communiquées à tous les membres du Conseil d'administration, et doivent avoir été approuvées par écrit par la majorité des membres du Conseil d'administration.

14.7.2 Charte de l'administrateur

Les membres du Conseil d'administration et du Comité de direction du Groupe doivent notifier par écrit à la Société toutes les actions (ainsi que toutes options et tous droits de conversion portant sur des actions) de la Société qu'ils détiennent au moment de leur nomination au Conseil d'administration ou au Comité de direction du Groupe, ainsi que tous les titres précités qu'ils acquerraient ou céderaient après leur nomination en qualité de membres du Conseil d'administration ou du Comité de direction du Groupe.

Ils sont tenus par une obligation de confidentialité absolue au titre de toutes les informations et de tous les documents obtenus dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions pour la Société et le Groupe.

Dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs doivent prendre des décisions uniquement en prenant en compte l'intérêt de la Société. Chaque administrateur est tenu d'informer le Conseil d'administration de toute situation qui pourrait créer un conflit d'intérêts avec le Groupe.

Les administrateurs doivent informer le Président du Conseil d'administration et l'AMF de leurs opérations d'achat ou de vente de titres de la Société. Il leur est en particulier interdit :

- de réaliser des opérations sur les titres de la Société tant qu'ils détiennent des informations privilégiées ;
- de réaliser directement ou indirectement des ventes à découvert sur ces titres.

La première interdiction est applicable en particulier pendant la période de préparation et de présentation des résultats annuels et semestriels et des informations trimestrielles du Groupe. Elle est applicable également pendant les périodes spéciales de préparation de certains projets ou d'opérations justifiant cette interdiction.

Le Président du Conseil d'administration détermine et confirme les débuts et fins des périodes d'interdiction et il informe le Conseil d'administration des mesures adoptées pour que les salariés se conforment aux règles précitées. Le Conseil d'administration a adopté la Charte de déontologie boursière fixant les règles relatives aux opérations effectuées sur les titres de la Société par les détenteurs d'informations confidentielles.

En acceptant de devenir membre du Conseil d'administration, chaque administrateur s'engage à s'acquitter pleinement des devoirs propres à son mandat, en particulier :

- consacrer le temps nécessaire à l'analyse des questions portées devant le Conseil d'administration et, s'il y a lieu, le ou les Comités dont il/elle est membre ;
- veiller à recevoir toutes les informations dont il/elle a besoin pour s'acquitter de ses obligations en temps voulu ;
- demander au Président, en temps voulu, toutes les informations qu'il/elle estime utiles pour s'acquitter de ses obligations et se former une opinion sur les questions inscrites à l'ordre du jour de toute réunion du Conseil d'administration ;
- veiller à ce que le Règlement d'Organisation soit appliqué ;
- se faire librement une opinion avant toute décision, en prenant exclusivement en compte l'intérêt de la Société ;
- participer activement à toutes les réunions, à moins qu'il/elle ne soit dans l'incapacité d'y assister ; et
- formuler toutes propositions destinées à améliorer le *modus operandi* du Conseil d'administration et de ses Comités.

Chaque administrateur s'engage à démissionner de ses fonctions au sein du Conseil d'administration s'il/elle estime de bonne foi qu'il/elle n'est plus en mesure d'assumer les fonctions et obligations inhérentes à ce mandat.

14.7.3 Président du conseil

En l'absence de disposition légale suisse, le Conseil d'administration a décidé dans son règlement d'organisation que le Président serait élu chaque année par le Conseil d'administration parmi ses membres, immédiatement après l'Assemblée générale annuelle. Il assume les pouvoirs et attributions suivants :

- entretenir des contacts réguliers avec le Directeur général entre les réunions du Conseil d'administration, afin d'être constamment informé de tous les développements importants au sein du Groupe ;
- préparer l'ordre du jour des réunions du Conseil d'administration, proposer, et soumettre à l'approbation du Conseil d'administration, l'ordre du jour des Assemblées générales d'actionnaires ;
- présider les Assemblées générales d'actionnaires et les réunions du Conseil d'administration ;
- informer sans délai l'ensemble du Conseil d'administration de tous événements exceptionnels ;
- signer la demande d'immatriculation de la Société au registre du commerce (pouvoir qui pourra être délégué au Vice-Président du Conseil d'administration, s'il a été nommé) ; et
- toutes autres questions que la loi, les Statuts ou le Règlement d'Organisation réservent au Président.

Si le Président est dans l'incapacité d'exercer ses fonctions ou n'est pas disponible à cet effet, ses fonctions seront assumées par le Vice-Président (s'il a été nommé), ou tout autre membre du Conseil d'administration nommé à cet effet par le Conseil d'administration.

14.7.4 Directeur général

Le Directeur général est nommé par le Conseil d'administration, sur proposition du Comité Exécutif et de Gouvernance.

Sous réserve des pouvoirs conférés au Conseil d'administration, à son Président et à ses Comités, et des dispositions impératives du droit suisse (article 716a du Code des obligations suisse), le Conseil d'administration a délégué la direction exécutive du Groupe au Directeur général. En conséquence, le Directeur général et, sous sa supervision, les membres du Comité de direction du Groupe, sont responsables de la direction du Groupe et des fonctions support de celle-ci.

Le Directeur général est responsable de la direction opérationnelle du Groupe, et dépend hiérarchiquement du Conseil. Il a en particulier les pouvoirs et attributions suivants :

- mettre en œuvre la stratégie du Groupe et les décisions prises par le Conseil d'administration et les Comités du Conseil d'administration ;
- contrôler et évaluer la réalisation des objectifs et du budget du Groupe ;
- préparer et, après concertation avec le Comité de direction du groupe, soumettre à l'approbation du Conseil d'administration les questions suivantes :
 - la stratégie du Groupe, ainsi que les objectifs à moyen et long terme et les politiques du Groupe ;
 - les budgets annuels (consolidés et par société), les comptes de résultat, tableaux des flux de trésorerie, bilans, investissements et directives, politiques de couverture des risques ;
 - les politiques et directives d'investissement ;
 - certaines opérations, dont la plupart des opérations de financement, les accords portant sur des dépenses ou dépenses d'investissement relatifs à des biens immobiliers (d'une valeur supérieure à USD 1,5 million), ou à des acquisitions, cessions, *joint-ventures* ou transactions sortant du cadre ordinaire des affaires (d'une valeur supérieure à USD 1 million) ;
 - les états financiers annuels (consolidés et sociaux), les comptes de résultat, tableaux des flux de trésorerie, bilans et propositions à l'Assemblée générale des actionnaires ;
 - la nomination, la révocation et la promotion des membres du Comité de direction du Groupe ;
- préparer et proposer au Comité des Rémunérations les questions suivantes :
 - politiques de rémunération des membres du Comité de direction du groupe ;

- rémunération (y compris l'octroi d'options) des membres du Comité de direction du groupe ; et
- établissement ou modification significative des plans de rémunération à l'échelle du Groupe ;
- gérer, superviser et coordonner les opérations liées à l'activité courante du Groupe et les activités des membres du Comité de direction du groupe ;
- approuver certaines opérations qui n'exigent pas l'approbation du Conseil d'administration ; et
- définir la politique d'information du Groupe et représenter les intérêts généraux de la Société et du Groupe à l'égard des actionnaires et des tiers, et promouvoir les relations avec les investisseurs.

En outre, le Directeur général doit informer régulièrement le Conseil d'administration, lors de ses réunions, de l'évolution et de l'état actuel des activités et de toutes questions majeures relatives à l'activité de la Société et du Groupe. Toutes les questions exceptionnelles doivent être portées sans retard à la connaissance des membres du Conseil d'administration par voie de notice écrite ou par tout autre moyen de communication approprié.

14.8 Déclarations concernant les administrateurs et la Direction générale

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les administrateurs et les membres du Comité de direction.

A la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années :

- aucun administrateur, ni aucun membre du Comité de direction n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- aucun administrateur, ni aucun membre du Comité de direction n'a été associé à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation
- aucun administrateur, ni aucun membre du Comité de direction n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires, ni n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Il est rappelé qu'en juin 2007 M. Gerhardt avait été informé qu'en raison de certaines opérations de réassurance financières impliquant des assureurs australiens à la fin des années 1990 et au début des années 2000, avant sa prise de fonction au sein de PARIS RE, il était possible que l'autorité de tutelle australienne en matière d'assurance (l'« APRA ») chercherait à établir ou demanderait à un tribunal d'établir que M. Gerhardt soit empêché d'exercer des fonctions d'administrateur ou de cadre dirigeant d'un assureur australien. En septembre 2007, la Cour Fédérale australienne a considéré que l'« ordonnance de justification » (« show cause notice ») émise par l'APRA à l'encontre de M. Gerhardt n'était pas valable et qu'en conséquence, l'APRA ne pouvait plus se prévaloir de ladite « ordonnance de justification ». A ce jour, aucune autre procédure n'a été lancée à l'encontre de M. Gerhardt par l'APRA.

14.9 Déclaration relative à la Gouvernance d'entreprise

La Société est une société de droit suisse cotée sur le marché d'Euronext Paris.

En tant que société suisse, la Société respecte la réglementation suisse, y inclus le droit des sociétés suisse.

La Société applique les principaux éléments d'un gouvernement d'entreprise fort, tels qu'ils sont présentés dans le rapport Bouton de septembre 2002 et requis par le droit suisse. Bien que n'y étant pas expressément soumise, la Société s'efforce de suivre les recommandations de l'AFEP/MEDEF sur la rémunération des dirigeants dans la limite des dispositions qui lui sont applicables et transposables du fait de son statut de société non française et en tenant compte des engagements antérieurs pris. Ainsi, notamment, la fonction de directeur général n'est pas considérée au regard de la loi suisse comme un mandat social, contrairement à ce qui est prévu en France. Son statut est organisé par un contrat de travail.

Les informations relatives à la rémunération des administrateurs et du directeur général figurent dans la Partie 15 et aux sections 17.2 et 21.1.7 du présent Document de référence.

15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES

15.1 Jetons de présence, rémunération et avantages versés aux administrateurs et aux membres du Comité de direction

Les membres du Conseil d'administration peuvent percevoir une rémunération pour leurs services correspondant à leurs fonctions et responsabilités. Le montant de la rémunération est fixé par le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité des Rémunérations.

Au cours de sa réunion du 13 mars 2008, le Conseil d'administration a arrêté la grille de rémunération suivante au profit des administrateurs non cadres dirigeants de la Société (soit, à la date du présent Document de référence, tous les administrateurs à l'exception de M. Gerhardt), avec effet au 1^{er} janvier 2008 :

(en USD)	
Rémunération des administrateurs (à l'exception de M. Gerhardt)	
Rémunération annuelle.....	50.000
Jetons de présence par réunion.....	3.000
Rémunération des membres des comités	
Jetons de présence par réunion (tous les comités autres que le comité d'audit).....	1.500
Rémunération annuelle des présidents de comités (tous les comités autres que le comité d'audit)...	5.000
Jetons de présence par réunion (membres du comité d'audit).....	3.000
Rémunération annuelle du président du comité d'audit.....	15.000

Par ailleurs, les membres du Conseil d'administration sont en droit d'être remboursés par la Société de tous les frais raisonnables déboursés dans l'intérêt de la Société, y compris leurs frais de déplacement pour assister aux réunions du Conseil d'administration, aux réunions des comités et aux Assemblées générales d'actionnaires.

Enfin, le Conseil d'administration peut accorder une rémunération spéciale à tout administrateur qui fournit des services à la Société ou à la demande de celle-ci. Cette rémunération spéciale peut être versée à un membre du Conseil d'administration ayant le cas échéant fourni des services particuliers ou complémentaires en sus de sa rémunération ordinaire. A ce jour, seul M. Hans-Peter Gerhardt reçoit une rémunération au titre de ses fonctions de Directeur général de la Société (veuillez vous référer à la section 15.2 ci-après).

Le tableau ci-dessous fait apparaître les jetons de présence et la rémunération versés par le Groupe à, et les avantages de toute nature perçus par chacun des administrateurs et par le Comité de direction de la Société en 2007 et 2008. Ces rémunérations sont exprimées sur une base brute.

Conseil d'administration

En dollars US (sauf indication contraire) Montants bruts	Fonction	Jetons de présence		Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre (en euros) (1) (2)	
		2007 (3)	2008 (3)	2007	2008
James CAREY	Président du Conseil d'administration	0 ⁽⁴⁾	74 500	18 225	20 850
Hans-Peter GERHARDT	Administrateur et Directeur général	-	-	-	-
Anthony HOPE	Administrateur	48 151	89 500	18 225	20 850
Bob HURST	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	71 500	18 225	20 850
Bjorn JANSLI	Administrateur	0	65 000	18 225	20 850
Jean LANIER	Administrateur	33 579	65 000	18 225	20 850
Alban de MAILLY NESLE	Administrateur	25 976	66 500	18 225	20 850
Roberto MENDOZA	Administrateur	27 877	81 500	18 225	20 850
Brian MODESITT	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	95 000	18 225	20 850
David R. TUNNELL	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	79 000	18 225	20 850
John T. SINNOTT	Administrateur	-	8 607	-	20 850
Nicolas ZERBIB	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	110 000	18 225	20 850

(1) Valeur de marché (cours de clôture du jour de l'attribution).

(2) Actions gratuites attribuées au titre du plan d'acquisition en actions pour les administrateurs non salariés (*Equity Incentive Plan for Non-Employee Directors*, voir ci-après).

(3) Les jetons de présence du premier semestre ont été payés au second semestre. Les jetons de présence du second semestre ont été payés au premier semestre de l'année suivante.

(4) Les administrateurs salariés de sociétés d'investissement qui sont actionnaires sont en droit de percevoir des jetons de présence depuis l'introduction en bourse de la Société. Ces jetons de présence ont été payés en avril 2008.

En application du plan d'acquisition en actions pour les administrateurs non salariés (*Equity Incentive Plan for Non-Employee Directors*), le Conseil d'administration a, au cours de ses séances du 5 décembre 2007 et du 11 juin 2008, attribué gratuitement respectivement 1 250 actions et 1 500 actions existantes de la Société à chacun des administrateurs, à l'exception de M. Gerhardt, comme complément de rémunération en contrepartie des services rendus en qualité d'administrateur en 2007 et 2008. Une nouvelle attribution de 2 500 actions gratuites a été décidée par le Conseil d'administration du 12 mars 2009 au titre de l'exercice 2009. Conformément aux termes du plan, les actions ainsi attribuées sont subordonnées à une période de conservation (veuillez vous référer à la section 21.1.7 du présent Document de référence).

Comité de direction

Montants bruts		Hans-Peter GERHARDT (administrateur et Directeur général)								Autres membres du Comité de direction	
		CHF		EUR		USD		SGD		EUR	SGD
		Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	-	-
Rémunération fixe	2007	1 120 000	1 120 000	-	-	-	-	-	-	961 139	-
	2008	1 120 000	1 120 000	-	-	-	-	-	-	979 929	-
Rémunération variable	2007	-	-	1 300 000	1 300 000	851 702	851 702	-	-	719 610 ⁽¹⁾	-
	2008	-	-	1 500 000	1 500 000	-	-	-	-	633 941 ⁽¹⁾	-
Bonus spéciaux	2007	-	-	1 500 000 ⁽²⁾	1 500 000 ⁽²⁾	7 245 129 ⁽³⁾	7 245 129 ⁽³⁾	-	-	1 813 150 ⁽⁴⁾	-
	2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avantages en nature et autres	2007	160 000 ⁽⁵⁾	160 000 ⁽⁵⁾	23 931 ⁽⁵⁾	23 931 ⁽⁵⁾	-	-	-	-	427 821 ⁽⁶⁾	-
	2008	195 077 ⁽⁴⁾	195 077 ⁽⁵⁾	-	-	-	-	-	-	118 232 ⁽⁶⁾	-
Jetons de présence (filiale asiatique)	2007	-	-	-	-	-	-	12 000 ⁽⁷⁾	12 000 ⁽⁷⁾	-	24 000 ⁽⁷⁾
	2008	-	-	-	-	-	-	12 000 ⁽⁷⁾	12 000 ⁽⁷⁾	-	24 000 ⁽⁷⁾
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre	2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2008	-	-	1 615 649 ⁽⁸⁾	-	-	-	-	-	1 954 132 ⁽⁸⁾	-

- (1) La rémunération variable 2007 était calculée selon les règles AXA : pour partie sur les résultats du Groupe AXA, pour partie sur les résultats de COLISÉE RE et pour partie sur la performance individuelle. La rémunération variable 2008 est calculée selon les règles de PARIS RE : pour partie sur les résultats du Groupe PARIS RE et pour partie sur la performance individuelle.
- (2) « Sign on bonus ».
- (3) Plan de motivation à long terme. Les droits acquis au 31 décembre 2005 par M. Gerhardt au titre de ce plan s'élevaient à la somme de USD 7.245.129. La provision correspondante a été reçue par la Société dans le cadre du transfert et a été payée à M. Gerhardt au cours du premier trimestre 2007 qui a réinvesti USD 5 millions en actions de la Société acquises au prix de 100 USD.
- (4) Les bonus spéciaux incluent notamment le dernier paiement d'un plan de motivation à long terme mis en place avant le plan de RSU/stock-options et une prime spéciale en relation avec l'acquisition des activités de COLISÉE RE par le Groupe payée par PARIS RE (France) et refacturée au Groupe AXA.
- (5) Frais de logement, de scolarité, prestation médicale, voiture de fonction et frais de déplacement.
- (6) Inclut des avantages en nature (voiture de fonction, prestation d'invalidité et décès et prestation santé), des primes d'expatriation, un régime spécial de retraite et une indemnité pour frais de scolarité (en faveur de M. Papalia). L'écart entre les montants 2007 et 2008 s'explique notamment par la baisse des primes d'expatriation et par la baisse des montants soumis à cotisations invalidité, décès & santé (absence de bonus spéciaux en 2008)
- (7) Hans-Peter Gerhardt a reçu un montant en francs suisses et les autres membres du Comité de direction concernés en euros.
- (8) Valeur de marché (cours de clôture du jour de l'attribution). Actions gratuites attribuées au titre du plan de RSU/stock-options (veuillez vous référer à la section 21.1.7 du présent Document de référence).

15.2 Clauses de rémunération spéciale concernant M. Gerhardt

M. Gerhardt bénéficie d'un contrat de travail de droit suisse au titre de ses fonctions de Directeur général de la Société. Ce contrat a été conclu le 15 décembre 2006 pour une durée de cinq ans à compter du 31 décembre 2006. A l'issue de cette période, il sera renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.

Ce contrat de travail prévoit le paiement d'un salaire fixe annuel brut de CHF 1.120.000. Le contrat de travail de M. Gerhardt prévoit également le paiement d'un bonus annuel déterminé discrétionnairement par le Comité des Rémunérations en prenant en compte sa performance individuelle. Le montant cible de ce bonus est égal à EUR 1,5 million dont jusqu'à un tiers peut être payé en RSU. Les actions étant admises à la négociation sur un marché réglementé, la valeur de ces RSU correspond à la moyenne des cours les plus élevés et plus faibles constatés le jour de leur attribution. Ces RSU donnent dès leur date d'attribution droit à des actions de la Société qui ne peuvent toutefois pas être transférées pendant une période de deux ans. En cas de changement de contrôle de la Société, les actions issues des RSU deviendraient librement transférables.

Par ailleurs, le contrat de travail de M. Gerhardt stipule que la Société devait lui verser une somme correspondant à ses droits acquis dans le cadre du Plan de motivation à long terme (long term incentive plan, LTIP) depuis son arrivée chez AXA RE en mai 2003. Le droit à versement acquis par M. Gerhardt au 31 décembre 2005 au titre du LTIP s'élevait à la somme de USD 7.245.129. La provision correspondante a été reçue par la Société dans le cadre du transfert. Le paiement de cette somme est intervenu au premier trimestre 2007 et M. Gerhardt a réinvesti la somme de USD 5 millions perçue à ce titre en actions de la Société acquises pour un prix de USD 100 chacune avant l'émission et le regroupement des actions survenus en 2007 et la réduction de la valeur nominale des actions survenue en 2008 (veuillez vous référer à la section 21.1.7 du présent Document de référence).

Dans certains cas de cessation de son contrat de travail, M. Gerhardt peut recevoir une indemnité de la part de la Société, correspondant à deux fois son dernier salaire de base, augmentée d'une partie du bonus dû au titre de l'année de cessation de ses fonctions au prorata du nombre de jours effectivement travaillés pendant cette année, et d'une somme de EUR 1,5 million. Dans certaines conditions, il peut également continuer de bénéficier de sa couverture d'assurance maladie pendant l'année suivant son départ, les frais étant pris en charge par la Société.

Les stock-options et les RSU octroyées à M. Gerhardt lors de son entrée en fonction sont exerçables ou donnent droit aux actions sous-jacentes, dans les circonstances et selon le calendrier suivants : (i) si le contrat de M. Gerhardt est résilié sans motif ou si M. Gerhardt résilie son contrat pour une raison valable (en raison d'une diminution significative de ses attributions, responsabilités ou fonctions de mandataire social de la Société, de la perte de son titre de directeur général de la Société à la suite d'une fusion ou de la cession de la Société, ou du non-respect par la Société d'une disposition importante de son contrat de travail), les stock-options sont exerçables et les RSU donnent droit aux actions sous-jacentes au pro rata de la période d'exercice ou d'acquisition écoulée avant la date de résiliation du contrat, arrondie à l'année pleine suivante, (ii) si la résiliation du contrat de M. Gerhardt est demandée par la Société, en raison d'un événement se rattachant aux activités de M. Gerhardt avant son arrivée au sein de COLISÉE RE ou de la Société, les stock-options sont exerçables et les RSU donnent droit aux actions sous-jacentes au pro rata du nombre de mois écoulés avant la date de résiliation du contrat, et (iii) si la résiliation du contrat de M. Gerhardt par la Société (ou s'il perd sa fonction de directeur général de la Société) en raison d'une fusion ou de la cession de la Société, toutes les options non exercées et droits aux actions sous-jacentes aux RSU deviennent immédiatement exerçables ou acquis. Dans les cas (i) à (iii) visés ci-dessus, les obligations de conservation des stock-options et des RSU ne sont pas applicables.

Il peut en outre bénéficier, dans certaines conditions, de prestations de retraite à concurrence d'un montant maximum de EUR 250.000 par an, à compter de juin 2015 et jusqu'à son décès. Ce montant de retraite maximum est acquis à raison de EUR 50.000 par année de présence à partir de 2007. En cas de décès prématuré de M. Gerhardt, la moitié du montant de retraite acquis serait versée à son épouse jusqu'à son propre décès ou jusqu'au vingtième anniversaire du décès de M. Gerhardt.

En sa qualité de Directeur général, M. Gerhardt a, aux termes de son contrat, droit au remboursement par la Société d'une somme pouvant atteindre CHF 160.000 par an au titre de ses frais de logement et de scolarité.

M. Gerhardt a signé avec la Société un engagement de non-concurrence qui expire douze mois après la date de cessation de ses fonctions et un engagement de non-sollicitation qui expire vingt quatre mois après la date de cessation de ses fonctions. Aucune indemnité n'a été versée par la Société au titre de ces engagements de non-concurrence et de non-sollicitation.

15.3 Contrats entre les administrateurs ou mandataires sociaux

A la date du présent Document de référence, aucun des administrateurs ou mandataires sociaux n'a conclu de contrat de prestation de services avec le Groupe qui prévoit des avantages spécifiques.

A l'exception de M. Gerhardt (veuillez vous reporter aux sections 15.1 et 15.2 du présent Document de référence), le Groupe n'a conclu aucun accord de retraite ou autre accord similaire avec un quelconque administrateur.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Veillez vous référer à la Partie 14 du présent Document de référence.

17. SALARIÉS

17.1 Nombre de salariés

Au 31 mars 2009, le Groupe employait 396 personnes en contrat à durée indéterminée.

Le tableau ci-dessous fait apparaître la répartition de l'effectif du Groupe par activité et zone géographique :

Contrats Permanents

	31 décembre 2007	31 décembre 2008	31 mars 2009
France	264	273	278
<i>Dont Réassurance</i>	115	113	117
<i>Dont Finance</i>	84	86	85
<i>Dont Technique et juridique</i>	32	40	43
<i>Dont Autres fonctions de support</i>	26	26	25
<i>Dont Direction Générale</i>	7	8	8
Canada	35	36	34
Asie	34	33	32
USA	36	42	40
Monaco	1	1	1
Suisse	8	10	11
Bermudes	4	1	0
Total	382	396	396

Au total, 65 recrutements ont été réalisés sur l'année 2008 dans l'ensemble des entités du Groupe. Pour plus du tiers d'entre eux, il s'agissait de créations de postes.

Le Groupe n'emploie pas un nombre significatif de salariés sous contrat de travail temporaire.

PARIS RE (France) a un comité d'entreprise. Les représentants ont été élus le 5 avril 2007 pour une durée de trois ans (cette durée a été stipulée dans un accord conclu le 10 janvier 2007 entre la Société et deux syndicats représentés au sein de PARIS RE (France)). Le Groupe estime entretenir de bonnes relations avec ses salariés. Toutefois, il ne peut exclure de futures pertes financières liées à d'éventuels conflits sociaux.

17.2 Participations, Bons de souscription Série A, stock-options et RSU détenus par les administrateurs et les membres du Comité de direction

17.2.1 Actions détenues par les administrateurs et les membres du Comité de direction de la Société

Veillez vous référer à la section 14.1.1 pour les administrateurs et à la section 14.3.3.2 du présent Document de référence pour les membres du Comité de direction.

17.2.2 Bons de souscription, stock-options et RSU de la Société détenus par les administrateurs et les membres du Comité de direction

Le tableau ci-dessous détaille les Titres Salariés détenus par les administrateurs et les membres du Comité de direction de la Société (y compris les attributions prévues les 5 et 6 mai 2009).

Le détail des caractéristiques des Titres Salariés figure à la section 21.1.7 du présent Document de référence.

Administrateurs, et comité de direction	RSU		Stock- options		Bons de souscription Série A	
	Actions acquises	Actions à attribuer	Levés	Actions à attribuer	Exercés	Actions à attribuer
James D. Carey	-	-	-	-	-	-
Anthony Philip Hope	-	-	-	-	-	-
Robert Hurst	-	-	-	-	-	-
Björn Jansli	-	-	-	-	-	-
Jean Lanier	-	-	-	-	-	-
Alban de Mailly Nesle	-	-	-	-	-	-
Roberto Mendoza	-	-	-	-	-	-
Brian Modesitt	-	-	-	-	-	-
John T. Sinnott	-	-	-	-	-	-
David R. Tunnell	-	-	-	-	-	-
Nicolas Zerbib	-	-	-	-	-	-
Hans-Peter Gerhardt	677 500	223 569	-	451 665	-	205 000
Marie-Hélène Autem	83 415	28 312	-	58 430	-	2 050
Christophe Boizard	165 890	55 034	-	111 640	-	11 275
Jérôme Carré	77 700	26 182	-	53 745	-	4 100
Jean-Luc Gourgeon	192 990	64 982	-	133 320	-	8 200
Frank Papalia	124 185	42 116	-	86 870	-	11 890
Michel Plécy	165 890	55 034	-	111 640	-	10 660

17.3 Rémunération variable (bonus, accords d'intéressement, accords de participation et plans d'épargne-entreprise)

Tous les salariés du Groupe bénéficient depuis 2007 d'un système de bonus annuel fondé sur la performance individuelle et collective. La performance individuelle est évaluée par les managers en fonction des missions permanentes de chacun et d'objectifs individuels. La performance collective est basée sur le ROE de la Société.

PARIS RE (France), filiale indirecte de la Société, a mis en place en 2007 un accord d'intéressement, et un accord de participation, tous deux indexés sur le ROE de la Société, ainsi qu'un plan d'épargne-entreprise sur lequel les versements ne sont pas abondés.

18. ACTIONNARIAT

18.1 Principaux actionnaires

A la date du présent Document de référence, le capital social de la Société s'élève à CHF 385.972.749,91, composé de 85 581 541 actions au porteur (pour plus de détails veuillez vous référer à la section 21.1 du présent Document de référence).

Sur la base des déclarations de franchissement de seuil reçues (veuillez vous référer à la section 21.3.8 du présent Document de référence) et tenant compte du fait que les actions de la Société sont au porteur, la Société indique que, à sa connaissance, la répartition de son capital est conforme à la description ci-dessous.

Principaux actionnaires	Situation au 31 décembre 2007		Situation au 31 décembre 2008		Situation au 28 février 2009	
	% du capital	% des droits de vote exerçables en Assemblée générale	% du capital	% des droits de vote exerçables en Assemblée générale	% du capital	% des droits de vote exerçables en Assemblée générale
Hellman & Friedman LLC..	16,09	16,09	16,09	17,07	16,09	17,08
Stone Point Capital LLC...	10,72	10,73	10,72	11,38	10,72	11,38
Vestar Capital Partners	10,72	10,73	10,72	11,38	10,72	11,38
Crestview Partners	8,04	8,05	8,04	8,53	8,04	8,54
Och-Ziff Capital Management.	6,17	6,17	6,17	6,54	6,17	6,55
Caisse de Dépôt et Placement du Québec	5,90	5,90	5,90	6,26	5,90	6,26
Royal Bank of Scotland (anciennement FI Equity Partner B.V.).....	5,36	5,36	-	-	-	-
PARIS RE Holdings Limited (actions auto détenues privées de droit de vote).....	0,03	0,00	5,75	0,00	5,79	0,00
Public ⁽¹⁾	36,97	36,97	36,61	38,84	36,57	38,81
TOTAL	100	100	100	100	100	100

⁽¹⁾ Inklus d'autres actionnaires détenant moins de 5 % du capital social et des droits de vote (COLISÉE RE, New Mountain Partners, GE Pension Trust...)

Il n'existe pas de personne qui ne soit pas membre d'un organe d'administration ou de direction de la Société qui détienne, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de la Société qui doit être notifié en vertu d'une législation nationale applicable à la Société.

Les principaux actionnaires de la Société sont les suivants :

Hellman & Friedman LLC

Hellman & Friedman LLC est une société de capital-investissement privé de tout premier plan. Depuis sa création en 1984, la Société a levé et géré, par l'intermédiaire de ses fonds affiliés, plus de USD 16 milliards. Hellman & Friedman LLC s'est spécialisé dans l'investissement dans des enseignes commerciales de grande qualité et en tant que partenaire à valeur ajoutée pour la direction de Sociétés intervenant dans des secteurs précis, parmi lesquels figurent les services financiers, les médias, les logiciels, les services professionnels et l'énergie. La société investit dans le secteur des assurances depuis plus de dix ans, et a notamment investi dans Arch Capital Group Limited, GeoVera Insurance Group, Ltd., MidOcean Limited, Mitchell International, Inc. et Vertafore, Inc.

Stone Point Capital LLC

Stone Point Capital LLC est une société de capital-investissement privé d'envergure mondiale, spécialisée dans les secteurs de l'assurance et des services financiers. Stone Point est le gérant des fonds Trident, et, en tenant compte de l'activité de son prédécesseur, a levé plus de USD 10 milliards de capitaux investis dans ses secteurs cibles. L'activité a commencé en 1985 et a été exploitée sous le nom « MMC Capital », propriété de Marsh & McLennan Companies, Inc., jusqu'en 2005. Les dirigeants actuels de Stone Point étaient à la tête de MMC Capital de 1998 jusqu'en 2005, lorsqu'ils ont formé Stone Point pour acquérir les activités de MMC. Parmi les opérations antérieures figurent un partenariat avec The Chubb Corporation fin 2005 pour constituer Harbor Point Limited, le pilotage de la constitution d'AXIS Capital Holdings Limited en 2001 et de Wilton Re Holdings Limited en 2004 et le co-pilotage de la constitution de ACE Limited en 1985, XL Capital Limited en 1986 et Mid Ocean Limited en 1992.

Vestar Capital Partners

Vestar Capital Partners est une société de capital-investissement privé de tout premier plan, spécialisée dans les rachats de sociétés par leurs dirigeants (« MBO ») et les investissements en entreprise de croissance. La stratégie d'investissement de Vestar Capital Partners est ciblée sur des sociétés situées aux États-Unis, en Europe et en Asie dont les valorisations oscillent entre USD 100 millions et USD 5 milliards. Depuis sa création en 1988, Vestar Capital Partners a réalisé plus de 60 opérations d'investissement dans des sociétés pour une valeur totale d'environ USD 20 milliards. Ces sociétés diffèrent par leur taille et leur implantation géographique et recouvrent un vaste éventail de secteurs d'activité. La société a pour stratégie d'investir afin de renforcer des équipes de direction, des sociétés familiales ou des sociétés d'une manière créative, souple et entrepreneuriale, avec l'objectif de construire une relation à long terme de nature à renforcer leur valeur. Vestar Capital Partners gère actuellement des fonds d'un total d'environ USD 7 milliards et a des bureaux à New York, Denver, Boston, Paris, Milan et Tokyo.

Crestview Partners

Crestview Partners est une société de capital-investissement privé créée en 2004 par un groupe d'associés de Goldman Sachs et de Morgan Stanley ayant occupé des postes de direction et joué un rôle majeur dans l'activité de capital-investissement de ces deux sociétés. Crestview Partners gère plus de USD 4 milliards et s'appuie sur un groupe d'investisseurs expérimentés, comprenant un grand nombre d'entrepreneurs et d'institutions de tout premier plan. En outre, l'associé-gérant est l'un des plus grands investisseurs du fonds, à hauteur de USD 250 millions. L'équipe de Crestview Partners regroupe un ensemble de talents et d'expérience complémentaires dans les secteurs cibles : gestion d'actifs, médias, santé et autres services financiers.

Caisse de Dépôt et Placement du Québec

La Caisse de Dépôt et Placement du Québec a été constituée en 1965 par une loi de l'Assemblée Nationale de la Province de Québec, Canada, afin de gérer les fonds apportés à un régime de retraite universel récemment créé, le Quebec Pension Plan. La Caisse de Dépôt et Placement du Québec est le plus grand gérant institutionnel de fonds du Canada, et l'un des premiers établissements financiers du Québec. Elle investit au Québec, au Canada et à l'échelle internationale, et conduit son activité depuis ses bureaux commerciaux de Montréal et son siège à Québec. Sa mission est de recevoir des fonds en dépôt conformément aux dispositions de la loi qui l'a créée, et de les gérer en vue d'obtenir un rendement optimal dans le cadre des politiques d'investissement des déposants tout en contribuant simultanément au développement économique du Québec.

Och-Ziff Capital Management (« Och-Ziff »)

Oz Master Fund Ltd., OZ Europe Master Fund, Ltd. et OZ Global Special Investment Master Fund, L.P. sont des fonds d'investissement du Groupe Och-Ziff, une société de gestion d'actifs institutionnelle de taille mondiale, fondée en 1994 par Daniel Och, ayant des bureaux dans le monde entier, qui gère plus de USD 21 milliards d'actifs. Och-Ziff a jusqu'à présent investi plus de USD 4,5 milliards dans des opérations de capital-investissement dans de nombreux secteurs et zones géographiques. La société recherche des rendements positifs constants, qui ne soient pas liés aux indices des marchés de capitaux, par le biais d'investissements dans des titres appartenant à de nombreuses catégories d'actifs.

18.2 Droits de vote des actionnaires

Chaque actionnaire a droit à une voix pour chaque action (veuillez vous reporter à la section 18.4.4 du présent Document de référence pour la possibilité d'ajustement des droits de vote des Actionnaires prévue par le Pacte d'Actionnaires).

La Société n'a émis aucun titre conférant des droits de vote multiples.

18.3 Contrôle de la Société et accords pouvant entraîner un changement de contrôle

A la connaissance de la Société, aucun actionnaire ne contrôle individuellement la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce français.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord qui puisse entraîner ultérieurement un changement de contrôle de la Société.

18.4 Accords avec des actionnaires de contrôle et Pacte d'Actionnaires

Tous les actionnaires de la Société au 7 mai 2007 (les « Actionnaires »), sont parties à un pacte d'actionnaires en date du 7 mai 2007 tel que modifié (le « Pacte d'Actionnaires »), qui régit les rapports entre les Actionnaires et définit certains de leurs droits et obligations depuis l'admission à la négociation et à la première cotation des actions de la Société sur le marché d'Euronext Paris. Parmi les Actionnaires parties à ce pacte figurent les actionnaires décrits dans la section 18.1 ci-dessus, ainsi que les membres du Comité de direction (veuillez vous référer à la section 14.3.3 du présent Document de référence). Les principales clauses de ce Pacte d'Actionnaires sont décrites ci-après.

La Société n'est pas partie au Pacte d'Actionnaires et n'est donc pas liée par ses dispositions. En conséquence, les Actionnaires ne sont pas en mesure de faire valoir leurs droits au titre du Pacte d'Actionnaires à l'encontre de la Société. Dès lors ils se sont engagés, chacun individuellement en sa qualité d'actionnaire direct ou indirect de la Société, à exercer leurs droits de vote et leurs autres droits, en déployant tous les efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration obtienne de la Société qu'elle respecte ou exécute les dispositions du Pacte d'Actionnaires. Les Actionnaires se sont en outre engagés à exercer leurs droits de vote et leurs autres droits en déployant tous les efforts raisonnables pour obtenir de leurs filiales, actionnaires, administrateurs, dirigeants et salariés qu'ils se conforment au Pacte d'Actionnaires et ne prennent aucune mesure qui puisse être contraire à ses dispositions.

Pour une description des droits de gestion spécifiques que détiennent certains actionnaires conformément aux Statuts, veuillez vous reporter à la section 21.3.3 du présent Document de référence.

18.4.1 Demandes d'enregistrements U.S. et enregistrements « conjoints » (piggyback) U.S.

Sous réserve d'obtenir toutes les approbations requises auprès des autorités gouvernementales et sous réserve de certaines autres restrictions, chacun de Trident III, COLISÉE RE, Crestview Partners, Hellman & Friedman, Vestar Capital Partners, Och-Ziff ou New Mountain Capital a le droit de demander aux autres parties au Pacte d'Actionnaires qu'elles déploient leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration obtienne de la Société qu'elle enregistre conformément au U.S. Securities Act de 1933 tout ou partie des actions de la Société qu'il détient, ainsi que les autres parties au Pacte d'Actionnaires qui souhaiteraient participer à cet enregistrement, sous réserve que la Société ait préalablement décidé de faire coter les actions aux États-Unis et sous réserve de certaines limitations contenues dans le Pacte d'Actionnaires.

En vertu du Pacte d'Actionnaires, les Actionnaires se sont engagés à exercer leurs droits de vote et leurs autres droits en déployant leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration obtienne que la société

prenne en charge le paiement de tous les frais, y compris les honoraires juridiques et comptables, mais hors honoraires et commissions des chefs de file, résultant de ces demandes d'enregistrement.

En outre, si la Société propose à un moment quelconque d'enregistrer des titres de la Société en vertu du U.S. Securities Act de 1933, les Actionnaires se sont engagés à exercer leurs droits de vote et leurs autres droits en déployant leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration obtienne que la Société leur offre la possibilité, sous réserve de certaines conditions stipulées dans le Pacte d'Actionnaires, d'inclure leurs actions dans la déclaration d'enregistrement.

En vertu du Pacte d'Actionnaires, les Actionnaires se sont engagés à exercer leurs droits de vote et leurs autres droits en déployant leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration obtienne que la Société prenne en charge le paiement de tous les frais, y compris les honoraires juridiques et comptables, mais hors honoraires et commissions des chefs de file, résultant de ces enregistrements « conjoints » (piggyback).

18.4.2 Cessions ultérieures à l'issue de l'admission des actions de la Société sur le marché d'Euronext Paris

A l'issue de la période pendant laquelle les banques chefs de file d'une première offre publique interdisent à la Société d'effectuer une quelconque autre offre ou distribution au public des titres de la Société, chacun des actionnaires suivants, Trident, COLISÉE RE, Crestview Partners, Hellman & Friedman LLC, Vestar Capital Partners, Och-Ziff ou New Mountain Partners, peut demander à la Société de faciliter la cession des titres des actionnaires concernés (i) au public en France ou dans toute autre juridiction de l'UE, ou (ii) par le biais de la négociation d'un bloc de titres en France ou dans toute autre juridiction de l'UE. Dans un tel cas, les autres Actionnaires doivent déployer leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration conduise la Société à déployer ses efforts commerciaux raisonnables pour mettre à jour ou déposer auprès de l'AMF son document de référence ou tout autre document qui a été déposé auprès d'Euronext ou de l'AMF, dans la mesure où cela est raisonnablement nécessaire pour permettre la cession de ces titres de la Société. Les restrictions applicables à un tel enregistrement si celui-ci avait suivi une admission des titres aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 devront être respectées.

18.4.3 Droits de vote – Ajustements

Aux termes du Pacte d'Actionnaires, si les droits de vote conférés par les Actions Contrôlées (telles que définies ci-dessous) d'un Actionnaire sur une question donnée ont pour effet de faire que celui-ci ou toute autre personne soit considéré comme un « Actionnaire Détenant 9,5 % » (tel que défini ci-dessous), les droits de vote conférés par les actions de cet Actionnaire seront réduits, pour les besoins du vote sur la question donnée, de toute quotité nécessaire afin que les droits de vote conférés par les Actions Contrôlées de cet Actionnaire n'aient plus pour effet, après cette réduction, de faire que cet Actionnaire ou toute autre personne soit considéré comme un Actionnaire Détenant 9,5 % pour les besoins du vote sur cette question.

Ces ajustements des droits de vote ne lient pas la Société. Du point de vue de la Société, les actionnaires sont en droit d'exercer leurs droits de vote tels qu'ils sont inscrits dans le registre des actions de la Société. En conséquence, les décisions des actionnaires obligent la Société quand bien même elles auraient été adoptées en violation du Pacte d'Actionnaires.

Un « Actionnaire Détenant 9,5 % » désigne un ressortissant américain (tel que défini à la section 957(c) de l'Internal Revenue Code (Code général des impôts) des États-Unis de 1986, tel que modifié (le « Code »)), qui (a) détient (au sens de la section 958(a) du Code) des actions quelconques et (b) détient, est réputé ou présumé détenir, des Actions Contrôlées, qui confèrent des droits de vote excédant 9,5 % des voix conférées par toutes les actions émises.

Les « Actions Contrôlées » désignent toutes les actions dont tout Actionnaire est réputé être directement ou indirectement propriétaire (au sens de la section 958(a) du Code) ou, dans le cas d'un ressortissant américain (tel que défini à la section 957(c) du Code), dont cette personne est présumée être propriétaire (au sens de la section 958(b) du Code).

L'application de ces dispositions peut avoir pour conséquence de limiter les droits de vote de certains Actionnaires à moins d'une voix par action. En outre, ces dispositions peuvent avoir pour effet de réduire les droits de vote de certains Actionnaires qui ne seraient pas, dans d'autres circonstances, soumis à la limitation de 9,5 %, en vertu de leur détention directe d'actions de la Société. Le Pacte d'Actionnaires stipule que les Actionnaires se sont engagés à déployer leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que le Conseil d'administration informe les actionnaires de leurs droits de vote avant qu'ils ne votent sur une question quelconque.

Afin que le Conseil d'administration soit en mesure de fournir cette information, tout Actionnaire doit notifier au Conseil d'administration, dans les 10 jours suivant la date à laquelle il en aura eu connaissance, qu'il est le propriétaire réel, réputé ou présumé de 9,5 % ou plus d'Actions Contrôlées de la Société.

18.4.4 Obligation de fournir des informations sur les droits de vote

Le Conseil d'administration a le droit de demander à tout Actionnaire de fournir les informations que le Conseil d'administration pourra raisonnablement demander afin de déterminer si les droits de vote de l'un quelconque des Actionnaires doivent être ajustés. Si l'un des Actionnaires s'abstient de répondre à cette demande ou soumet des informations incomplètes ou inexactes, le Conseil d'administration pourra décider que les actions de cet Actionnaire ne confèrent pas de droit de vote ou confèrent des droits de vote réduits jusqu'à ce que le Conseil d'administration en décide autrement.

Ces restrictions en matière de droit de vote ne lient pas la Société. Du point de vue de la Société, les actionnaires sont en droit d'exercer leurs droits de vote tels qu'inscrits dans le registre des actions de la Société. En conséquence, les résolutions des actionnaires obligent la Société quand bien même elles auraient été adoptées en violation du Pacte d'Actionnaires.

18.4.5 Rachat d'actions

Le Conseil d'administration peut décider à la majorité de 70 % des administrateurs que la détention de titres d'un Actionnaire est susceptible de conduire à une conséquence fiscale défavorable. Dans une telle situation, la Société a la possibilité de demander à l'Actionnaire concerné de lui céder, à un prix déterminé conformément aux dispositions du Pacte d'Actionnaires, le nombre minimum de ses actions qui est nécessaire pour éliminer, conformément à la loi applicable, toute conséquence fiscale défavorable. La Société n'est pas partie au Pacte d'Actionnaires et n'est donc pas liée par ces dispositions.

Pour le programme de rachat mis en place par la société, veuillez vous référer à la section 21.1.6 du présent Document de référence.

18.4.6 Lock-up en cas d'offres publiques

Le Pacte d'Actionnaires prévoit que les Actionnaires sont tenus de conclure (et déploieront leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que la Société conclut) les accords d'incessibilité (« lock up ») habituels dans l'éventualité de toute offre publique réalisée par la Société pendant une période de deux ans suivant l'introduction en bourse. La période d'incessibilité débutera le 14^{ème} jour précédant la date d'enregistrement du prospectus et s'achèvera à la première des deux dates suivantes : (i) la date éventuellement convenue entre la Société et le chef de file du syndicat de prise ferme le cas échéant, ou (ii) le 90^{ème} jour suivant la date d'enregistrement du prospectus. Les dispositions de cette clause prendront fin en juillet 2009.

18.4.7 Accords sur la nomination d'administrateurs

Trident III, Hellman & Friedman LLC, Vestar Capital Partners et Crestview Partners se sont engagés, chacun en tant qu'actionnaire direct ou indirect de la Société, à déployer leurs efforts raisonnables pour faire en sorte que leurs représentants au Conseil d'administration votent en faveur (i) de l'inclusion d'un représentant de chacun d'entre eux sur la liste de candidats présentée à toute Assemblée générale devant se prononcer sur la nomination d'administrateurs (dans la mesure où un ou plusieurs d'entre eux ne dispose pas d'un représentant au Conseil d'administration à l'issue de cette séance, à moins que le représentant ne soit élu au Conseil d'administration au cours de cette séance), (ii) de la nomination au Conseil d'administration de tous les représentants mentionnés au (i) et, à l'issue de toute vacance au Conseil d'administration consécutive à la révocation, la démission ou le décès de l'un quelconque de ces représentants, d'une personne désignée par l'actionnaire dont le représentant est décédé, a démissionné ou a été révoqué, et (iii) du maintien des fonctions d'administrateur de M. Gerhardt aussi longtemps qu'il est Directeur général de la Société.

19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

Il est précisé que les conventions décrites ci-dessous ne sont pas qualifiées de conventions réglementées, au sens de la loi suisse. Elles ne font pas l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes (veuillez vous référer à la Partie 26 du présent Document de référence, rubrique « Conventions avec des apparentés »).

19.1 Conventions conclues depuis la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Le 13 mars 2009, la Société a conclu une convention avec PARIS RE America Insurance Company visant à la refacturation des frais liés à l'acquisition par la Société des RSU et des stock options destinés aux salariés de ladite filiale, en vertu des plans d'actionnariat salariés 2006 et 2007 de la Société.

19.2 Conventions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

19.2.1 Contrat constitutif et règlement intérieur du GIE PARIS RE Finance

Le 1er février 2008, la Société est devenue membre du GIE PARIS RE Finance en signant le contrat constitutif et le règlement intérieur du GIE. Veuillez vous référer à la section 7.2.10 du présent Document de référence pour plus de renseignements sur le GIE.

19.2.2 Convention d'avance en compte courant

Le 8 avril 2008, la Société a conclu une convention avec PARIS RE Switzerland AG, aux termes de laquelle cette dernière a consenti à la Société une avance en compte courant d'un montant maximum de CHF 100 millions ou équivalent dans une autre devise, à un taux d'intérêt de marché conforme aux exigences des autorités fiscales suisses. Cette convention, soumise à la loi suisse, prendra fin le 31 décembre 2009.

19.2.3 Conventions de prêt

Le 7 juillet 2008, la Société a conclu une convention avec PARIS RE (France) aux termes de laquelle cette dernière a consenti à la Société un prêt d'un montant de 115 millions d'USD.

Par ailleurs, dans le cadre de la réorganisation du Groupe décrite dans la section 7.1 du présent Document de référence, trois conventions de prêt ont été transférées à la Société, avec effet au 1er janvier 2009, aux termes desquelles la Société consent à PARIS RE Holdings France des prêts d'un montant, respectivement, de 30 millions d'USD, 190 millions d'USD et 125,75 millions d'USD.

Toutes les conventions de prêt décrites ci-dessus prévoient un taux d'intérêt de marché conforme aux exigences des autorités fiscales suisses.

19.2.4 Convention de refacturation

Le 24 novembre 2008, la Société a conclu une convention avec PARIS RE (France), PARIS RE Switzerland AG, PARIS RE RISC Limited, PARIS RE Asia Pacific et C.G.R.M. visant à la refacturation des frais liés à l'acquisition par la Société des RSU et des stock options destinés aux salariés desdites filiales, en vertu des plans d'actionnariat salariés 2006 et 2007 de la Société.

19.3 Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

19.3.1 Convention de refacturation des honoraires et frais liés au contrat de conseil en management et à la convention sur le partage des honoraires et le remboursement des frais de l'acquisition

Le 21 décembre 2007, la Société a conclu avec certaines de ses filiales une convention visant à la refacturation des honoraires et frais payés par la Société à Stone Point au titre du contrat de conseil en management (décrit dans la section 19.4.3 du présent Document de référence), à l'exception des honoraires annuels de USD 1 million qui sont supportés exclusivement par la Société.

La convention prévoit également que les filiales concernées doivent indemniser et garantir la Société, au prorata de leur charge respective telle que prévue dans la convention, dans le cas où la garantie donnée par la Société à Stone Point aux termes du contrat de conseil en management serait mise en œuvre.

Cette convention est soumise à la loi française.

19.3.2 Convention de prêt

Le 8 juin 2007, la Société a conclu une convention aux termes de laquelle elle a consenti un prêt à PARIS RE Switzerland AG d'un montant de 150 millions d'USD.

Les conventions présentées ci-après se rattachent à l'opération d'acquisition par PARIS RE (France) des activités de COLISÉE RE (anciennement dénommée AXA RE) en sorte que la plupart de ces conventions ont été signées par PARIS RE (France) et non par la Société.

19.3.3 Opérations de constitution

Le 5 juin 2006, nous avons conclu avec COLISÉE RE un contrat de cession d'actions, (le « Contrat de Cession d'Actions »), en vertu duquel, le 21 décembre 2006, COLISÉE RE a transféré à PARIS RE (France), filiale non-opérationnelle intégralement détenue par COLISÉE RE, la quasi-totalité de ses actifs et passifs, autres que les contrats de réassurance et de rétrocession et certains actifs exclus, au moyen d'un traité d'apport partiel d'actif soumis au droit français (le « Traité d'Apport »). Le transfert ainsi opéré est ci-après nommé le « Transfert ». Les avantages et risques économiques des contrats de réassurance et de rétrocession de COLISÉE RE ont été transférés à PARIS RE (France) au moyen de deux Contrats de Rétrocession (Quota Share Retrocession Agreements), décrits ci-dessous à la section 19.3.3.5 du présent Document de référence. Le Transfert a été immédiatement suivi de l'acquisition indirecte par PARIS RE Holdings Limited de l'intégralité des actions composant le capital social de PARIS RE (France). L'acquisition des actifs et passifs de COLISÉE RE en vertu du Contrat de Cession d'Actions est ci-après dénommée l'« Acquisition », et la date du 21 décembre 2006 est ci-après dénommée la « Date de Réalisation ».

A la Date de Réalisation, COLISÉE RE, PARIS RE (France) et certaines de leurs sociétés affiliées ont conclu différents contrats qui, ensemble avec le Contrat de Cession d'Actions et le Traité d'Apport, sont visés ci-après sous le terme de « Contrats d'Acquisition ». Les dispositions principales des Contrats d'Acquisition et la nature des relations qui existent avec COLISÉE RE sont résumées ci-dessous.

19.3.3.1 Contrats d'Acquisition

L'exécution des Contrats d'Acquisition a impliqué une série de mesures, y compris :

- le Transfert ;
- l'acquisition de l'intégralité des actions composant le capital social de PARIS RE (France) ;
- la création d'une succursale de PARIS RE (France) à Montréal, Canada ;
- la réassurance de la quasi-totalité des activités de COLISÉE RE au moyen de deux contrats de rétrocession ; l'un entre PARIS RE (France) et COLISÉE RE, et l'autre entre la succursale canadienne nouvellement constituée de PARIS RE (France) et la succursale canadienne de COLISÉE RE. Ces deux contrats de rétrocession sont ci-après collectivement dénommés « Contrats de Rétrocession » ;
- l'établissement, en vertu des Contrats de Rétrocession, du *Funds Withheld Asset* par COLISÉE RE au profit de PARIS RE (France), pour une valeur de marché de USD 3.140.000 au 31 décembre 2006. Nous bénéficions des revenus du placement du *Funds Withheld Asset* ;
- la garantie par AXA des réserves au titre des sinistres survenus avant le 1^{er} janvier 2006 ;

- le transfert de la quasi-totalité des actifs et passifs non liés à des activités d'assurance de la succursale canadienne de COLISÉE RE à la succursale canadienne de PARIS RE (France) ; et
- l'acquisition par PARIS RE (France) d'AXA RE America Insurance Company en décembre 2006, de C.G.R.M. en janvier 2007 et d'AXA RE Asia Pacific Pte. Ltd., qui a eu lieu le 11 juillet 2007.

19.3.3.2 Contrat de Cession d'Actions

Le Contrat de Cession d'Actions est le contrat qui établit les droits et les obligations des parties au titre de l'acquisition des activités de réassurance de COLISÉE RE. Conformément au Contrat de Cession d'Actions, COLISÉE RE et PARIS RE (France) ont réalisé le Transfert à la Date de Réalisation, immédiatement suivi de l'acquisition indirecte de PARIS RE (France) par la Société. En outre, dans le cadre de l'Acquisition, nous avons acquis les actifs et passifs de réassurance non-vie de la succursale canadienne de COLISÉE RE et certaines filiales de COLISÉE RE, y compris :

- AXA RE America Insurance Company (devenue PARIS RE America Insurance Company) à la Date de Réalisation ;
- C.G.R.M. le 10 janvier 2007 ; et
- AXA RE Asia Pacific Pte. Ltd (devenue PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd).

En outre, conformément au Contrat de Cession d'Actions :

- COLISÉE RE a fait certaines déclarations et donné certaines garanties, notamment en ce qui concerne les actifs et passifs compris dans l'Acquisition, et les contrats de réassurance et de rétrocession couverts par les Contrats de Rétrocession ;
- Nous nous sommes mutuellement obligés avec COLISÉE RE à nous indemniser dans certains cas, notamment en cas de violation de nos déclarations et garanties respectives ;
- COLISÉE RE s'est obligée à coopérer avec nous afin de faciliter le renouvellement par nos soins de polices de réassurance qui avaient été émises par COLISÉE RE avant la Date de Réalisation ; et
- à compter de la Date de Réalisation et jusqu'au 31 janvier 2008, COLISÉE RE s'était obligée à ne pas utiliser, de manière à faire concurrence et à porter préjudice aux activités transférées dans le cadre des Contrats d'Acquisition, les informations protégées sur le renouvellement et la tarification relatives aux parties aux contrats de réassurance et de rétrocession transférés à PARIS RE (France) dans le cadre des Contrats d'Acquisition.

Le Contrat de Cession d'Actions est régi par le droit français.

En vertu du Contrat de Cession d'Actions, PARIS RE (France), COLISÉE RE et certaines de ses sociétés affiliées ont conclu d'autres Contrats d'Acquisition décrits ci-dessous.

19.3.3.3 Transfert

A la Date de Réalisation, conformément aux dispositions du Contrat de Cession d'Actions et du Traité d'Apport, COLISÉE RE et PARIS RE (France) ont effectué le Transfert.

Le Transfert a pris la forme d'un apport partiel d'actif soumis au régime des scissions, conformément aux articles L. 236-22 et L. 236-16 et suivants du Code de commerce français. Cet apport partiel d'actif a été effectué aux termes du Traité d'Apport. En concluant le Traité d'Apport, COLISÉE RE a procédé à une « transmission universelle » de son patrimoine à PARIS RE (France) comprenant tous les droits, titres, intérêts, dettes et obligations attachés à l'ensemble de ses actifs et passifs, exception faite des droits et obligations afférents à certains actifs et passifs qui ont été expressément exclus du Transfert, en vertu du Traité d'Apport.

Les actifs et passifs transférés à PARIS RE (France) dans le cadre du Transfert comprenait notamment :

- les droits de renouvellement des contrats de réassurance de COLISÉE RE ;
- l'intégralité des actions composant le capital social d'AXA RE Latin America Inc. devenue PARIS RE Latin America, AXA Space Inc. et RISC Ltd. devenue PARIS RE Risc Ltd ;
- 250 salariés de COLISÉE RE, ainsi que tous les actifs, passifs et provisions y afférents ;
- certains actifs incorporels de COLISÉE RE, y compris des licences de logiciels ; et
- certains actifs d'exploitation de COLISÉE RE, y compris des biens mobiliers et du matériel de bureau, des véhicules de fonction et du matériel informatique.

Les bénéfiques et risques économiques des contrats de réassurance et de rétrocession de COLISÉE RE et les actifs et passifs y afférents ont été exclus du Traité d'Apport mais ont été transférés en vertu des Contrats de Rétrocession, dans les conditions détaillées ci-dessous. En outre, les actifs et passifs suivants ont été spécifiquement exclus du Transfert, en vertu du Traité d'Apport, et n'ont donc pas été transférés à PARIS RE (France) :

- certaines filiales de COLISÉE RE, qui ont été directement cédées par COLISÉE RE à PARIS RE (France) après la Date de Réalisation : PARIS RE America Insurance Company, C.G.R.M. et PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd. ;
- certaines succursales de COLISÉE RE et les participations détenues par COLISÉE RE dans le capital de certaines de ses filiales, notamment AXA Reinsurance UK Holdings Company Ltd., AXA RE UK Trustees Ltd., AXA Reinsurance UK Plc, AXA RE Finance, Alsford Page & Gems, Vendome St. James SCI, et des participations minoritaires détenues dans certaines sociétés affiliées de COLISÉE RE, notamment AXA Technology Services et AXA Investment Managers, qui n'exercent pas leur activité dans le secteur de la réassurance ;
- les actifs et passifs de la succursale canadienne de COLISÉE RE, qui ont été directement cédés à PARIS RE (France) en vertu d'un contrat séparé de cession d'actifs, soumis à la loi de l'Ontario ;
- les actifs et passifs des succursales de COLISÉE RE au Royaume-Uni, à Madère et à Hong Kong ;
- certains biens immobiliers et certains autres actifs corporels et incorporels, y compris certaines licences de logiciels ;
- toutes les procédures judiciaires ou administratives et arbitrales se rapportant aux actifs ou passifs transférés ;
- environ 100 salariés de COLISÉE RE, y compris les actifs, passifs et provisions afférents à ces salariés ; et
- certains autres actifs et passifs de COLISÉE RE ne se rapportant pas directement aux activités de réassurance de COLISÉE RE.

L'évaluation des actifs et passifs transférés dans le cadre du Transfert était basée sur les états financiers de COLISÉE RE et de PARIS RE (France) au 31 décembre 2005, et fondée sur le principe que tous les actifs et passifs devaient être transférés à leur juste valeur de marché avec effet rétroactif au 1er janvier 2006.

19.3.3.4 Contrat de Garantie de Réserves et Contrat de Run-off

En vertu du Contrat de Cession d'Actions, AXA, COLISÉE RE et PARIS RE (France) ont conclu, à la Date de Réalisation, un Contrat de Garantie de Réserves (Reserve Agreement) ci-après le « Contrat de Garantie de Réserves ». Ce contrat stipule qu'AXA garantira les provisions de PARIS RE (France) et des filiales acquises dans le cadre de l'Acquisition. Le Contrat de Garantie de Réserves couvre les pertes survenues avant le 1er janvier 2006, y compris toute évolution défavorable s'y rapportant, subies par PARIS RE (France) et les filiales de COLISÉE RE transférées à PARIS RE (France) aux termes des Contrats d'Acquisition, au titre des polices de réassurance émises ou renouvelées, pour lesquelles des primes ont été acquises avant le 1er janvier 2006 (mais à l'exclusion de toute modification apportée à ces polices après la Date de Réalisation).

En vertu du Contrat de Garantie de Réserves, AXA s'est engagée à faire en sorte que AXA Liabilities Managers, société affiliée à COLISÉE RE ci-après dénommée « AXA LM », fournisse à PARIS RE (France) des rapports périodiques indiquant le montant des sinistres survenus au titre des polices garanties par AXA. Le Contrat de Garantie de Réserves prévoit en outre que COLISÉE RE paiera à PARIS RE (France) des montants égaux à tout déficit des provisions soumises au Contrat de Garantie de Réserves et qu'inversement, PARIS RE (France) paiera à COLISÉE RE des montants égaux à tout excédent de ces provisions. Les pertes sont nettes de toutes sommes récupérées par COLISÉE RE en vertu des contrats soumis aux Contrats de Rétrocession, y compris par voie de rétrocession, indemnités ou subrogation. Le premier paiement a eu lieu en 2008. Les autres paiements devront être effectués en 2010 puis tous les cinq ans entre 2012 et 2037.

La garantie fournie par AXA au titre du Contrat de Garantie de Réserve est subordonnée, entre autres, à la condition que les activités garanties, y compris tous les contrats de rétrocession y afférent, soient gérées par AXA LM. Les droits et obligations d'AXA LM au titre de la gestion de ces activités sont décrits dans un contrat de Run-off (Run-off Services and Management Agreement) conclu entre AXA LM, COLISÉE RE et PARIS RE (France), ci-après le « Contrat de Run-off ». En vertu de ce contrat, nous sommes convenus qu'AXA LM gèrera les demandes d'indemnité découlant de toutes les polices de réassurance et de rétrocession soumises au Contrat de Garantie de Réserves, que ce soit directement ou, pour les polices émises par certaines entités de COLISÉE RE identifiées dans le contrat, par délégation à certaines autres entités spécifiées, incluant PARIS RE (France). Cela comprend la gestion des contrats, la gestion des Contrats

de Rétrocession, le traitement des demandes d'indemnisation, le règlement et la commutation des contrats. Bien que nous disposions de certains droits de consultation en relation avec la gestion des polices soumises au Contrat de Garantie de Réserves, AXA LM n'a pas besoin d'obtenir notre accord préalable pour le traitement et le règlement des demandes d'indemnisation, et aucun accord n'est requis pour la commutation des contrats dans le cas de provisions n'excédant pas EUR 100 millions par période de douze mois.

19.3.3.5 Contrats de Rétrocession

Aux termes du Contrat de Cession d'Actions, le transfert des bénéficiaires et risques des contrats de réassurance de COLISÉE RE à PARIS RE (France) a été réalisé au moyen de deux contrats de rétrocession à 100 %. L'un de ces contrats a été conclu entre COLISÉE RE et PARIS RE (France), et l'autre, qui a trait exclusivement aux polices souscrites par la succursale canadienne de COLISÉE RE, a été conclu entre la succursale canadienne de COLISÉE RE et la succursale canadienne de PARIS RE (France). Ces deux contrats datés de la Date de Réalisation, sont entrés en vigueur au 1er janvier 2006 et sont rédigés dans des termes substantiellement similaires. Ces deux contrats de rétrocession sont ci-après collectivement nommés « Contrats de Rétrocession ».

Les activités couvertes comprennent :

- la quasi-totalité des activités de réassurance historiquement souscrites sous l'enseigne « AXA RE », à l'exception des polices de réassurance émises par des entités du groupe AXA qui n'ont pas été transférées à PARIS RE (France) dans le cadre des Contrats d'Acquisition et des polices d'assurance vie de la succursale canadienne de COLISÉE RE ; et
- les polices de réassurance émises par COLISÉE RE en vertu du Contrat d'Émission, tel que décrit ci-dessous à la section 19.3.3.6 du présent Document de référence.

Les passifs pris en charge par PARIS RE (France) comprennent :

- les primes nettes non acquises ;
- les pertes nettes (dans la mesure où elles ne sont pas couvertes par le Contrat de Garantie de Réserves) ; et
- les frais de règlement des sinistres.

Les Contrats de Rétrocession prévoient le paiement de primes par COLISÉE RE à PARIS RE (France), en contrepartie de la réassurance des passifs couverts. Ces Contrats de Rétrocession prévoient en outre que ces primes ne seront pas immédiatement payées, mais conservées par COLISÉE RE et créditées sur un compte dénommé « Funds Withheld Asset ». Le Funds Withheld Asset est géré conformément aux politiques d'investissements élaborées par le Conseil d'administration de la Société. Pour une description du Funds Withheld Asset, veuillez vous reporter à la section 6.9.2 du présent Document de référence.

PARIS RE (France) recevra tout excédent et sera tenue responsable de tout déficit restant au titre du Funds Withheld Asset, après le paiement de toutes les dettes et les paiements effectués en vertu du Contrat de Garantie de Réserves. En outre, COLISÉE RE versera chaque trimestre au profit de PARIS RE (France) les revenus (éventuels) des placements, ou, selon le cas, PARIS RE (France) paiera à COLISÉE RE un montant égal à toutes pertes (éventuelles) sur les placements, générés par le Funds Withheld Asset.

COLISÉE RE bénéficie d'un droit de compensation aux termes des Contrats de Rétrocession, de telle sorte que les soldes de réassurance dus par PARIS RE (France) à COLISÉE RE pourront être directement compensés dans de nombreuses circonstances avec le Funds Withheld Asset. Tous les paiements dus en vertu du Contrat de Garantie de Réserves par PARIS RE (France) à COLISÉE RE pour tout excédent au titre des provisions transférées (telles que décrites à la section 19.3.3.4 du présent Document de référence) seront faits à COLISÉE RE par l'intermédiaire du Funds Withheld Asset. En outre, les provisions pour frais de gestion de sinistres relatifs aux primes acquises jusqu'au 31 décembre 2005 inclus seront conservées par COLISÉE RE et ses filiales concernées afin de rémunérer les services fournis par AXA LM aux termes du Contrat de Run-off.

Les Contrats de Rétrocession prévoient des cas de remplacement et de résiliation pour des motifs particuliers, tels que l'insolvabilité de PARIS RE (France) ou une violation grave des termes du contrat par l'une ou l'autre des parties, et contiennent d'autres dispositions habituelles pour un contrat de cette nature.

19.3.3.6 Contrat d'Émission et Contrat de Gestion de Demandes d'Indemnisation et de Services

Pour permettre à PARIS RE (France) d'exercer ses activités après la Date de Réalisation, COLISÉE RE s'était obligée, en vertu d'un contrat d'émission de polices conclu entre COLISÉE RE et PARIS RE (France) à la Date de Réalisation, ci-après le « Contrat d'Émission » (Issuance Agreement), à émettre des polices pour le compte de PARIS RE (France)

pendant une période qui a pris fin le 30 septembre 2007. Le Contrat d'Émission met à la charge de PARIS RE (France) une obligation d'indemnisation de COLISÉE RE pour toute perte encourue par COLISÉE RE au titre de l'exécution de ses obligations contractuelles, excepté dans la mesure où cette perte résulterait d'une fraude, d'une faute intentionnelle ou d'une faute lourde de COLISÉE RE, ou d'une violation grave du contrat par COLISÉE RE. Les polices émises en vertu du Contrat d'Émission font partie des activités couvertes par les Contrats de Rétrocession.

A la Date de Réalisation, PARIS RE (France) et COLISÉE RE ont également conclu un contrat de gestion de demandes d'indemnisation et de services (Claims Management and Services Agreement), ci-après le « Contrat de Gestion de Demandes d'Indemnisation et de Services ». Ce contrat prévoit la fourniture de certains services, y compris de gestion de demandes d'indemnisation, par PARIS RE (France) au titre des activités qui sont couvertes par les Contrats de Rétrocession et qui ont été souscrites par COLISÉE RE pendant la période comprise entre le 1er janvier 2006 et la Date de Réalisation, ainsi qu'au titre des polices que COLISÉE RE a émises au profit de PARIS RE (France) en vertu du Contrat d'Émission. Aux termes du Contrat de Gestion de Demandes d'Indemnisation et de Services, PARIS RE (France) gère les contrats de rétrocession qui se rapportent à ces activités.

19.3.3.7 Contrat de services transitoires et contrats de services permanents avec AXA et ses sociétés liées

Aux termes du Contrat de Cession d'Actions, nous avons conclu avec COLISÉE RE et PARIS RE (France) un contrat de prestation de services transitoires (Transition Services Agreement). Selon ce contrat certains services, non couverts par le Contrat de Run-off ou par le Contrat de Gestion de Demandes d'Indemnisation et de Services, devaient être fournis par COLISÉE RE et ses sociétés affiliées à PARIS RE (France) et ses sociétés affiliées jusqu'au 31 mars 2008, et certains services devaient être fournis par PARIS RE (France) et ses sociétés affiliées à COLISÉE RE et ses sociétés affiliées jusqu'au 21 décembre 2008. Ces services comprennent la fourniture de services informatiques et de services de conseil en investissement. Ce contrat a pour objet de donner aux parties suffisamment de temps afin de nouer de nouvelles relations avec les prestataires de services tiers, pour les services qui étaient fournis au sein du groupe AXA avant l'Acquisition.

Dans le cadre de l'Acquisition, nous avons conclu plusieurs contrats de prestation de services permanents avec des sociétés affiliées à AXA, y compris un contrat avec AXA Tech pour la prestation de services techniques. En outre, nous avons conclu des contrats de gestion d'investissements avec des sociétés affiliées à AXA, décrits à la section 6.9 du présent Document de référence.

19.3.3.8 Comité consultatif mixte

Afin de contrôler l'exécution des Contrats d'Acquisition par PARIS RE (France) et ses sociétés affiliées, et par COLISÉE RE et ses sociétés affiliées, un comité consultatif mixte a été créé conformément aux Contrats d'Acquisition. Ce comité consultatif mixte se compose de six membres, dont trois sont des représentants de la direction générale de COLISÉE RE et d'AXA LM, et trois sont des représentants de la direction générale de la Société et de PARIS RE (France). Les Contrats d'Acquisition prévoient des réunions régulières du comité consultatif mixte selon une périodicité trimestrielle, et le droit pour la Société, PARIS RE (France), COLISÉE RE et AXA LM de convoquer des réunions extraordinaires du comité consultatif mixte. Ce comité consultatif mixte restera en vigueur, sauf accord contraire des parties, jusqu'aux termes des Contrats d'Acquisition.

19.3.3.9 Questions sociales

Certains salariés de COLISÉE RE n'ont pas été transférés dans le cadre du Transfert, mais ont été transférés à AXA LM pour permettre à cette dernière de s'acquitter de ses obligations au titre des Contrats d'Acquisition, y compris au titre du Contrat de Garantie de Réserves et du Contrat de Run-off.

Nous nous sommes obligés, avec COLISÉE RE, à respecter les engagements suivants, pendant une période de deux ans suivant la Date de Réalisation, à moins d'avoir obtenu l'accord préalable écrit de l'autre partie :

- COLISÉE RE et ses sociétés affiliées s'interdisent d'employer l'un des salariés qui ont été transférés dans le cadre du Transfert ; et
- Nous et nos sociétés affiliées nous interdisons d'employer l'un des salariés d'AXA LM, exception faite de toute personne qui n'aurait pas été employée par AXA LM ou ses sociétés affiliées pendant une période de 60 jours au moins.

19.3.3.10 Contrats de bail

A la Date de Réalisation, PARIS RE (France) et COLISÉE RE ont conclu deux baux commerciaux d'une durée de neuf ans dans le cadre desquels PARIS RE (France) loue actuellement à COLISÉE RE environ 6.496 mètres carrés de bureaux situés 39, rue du Colisée et 40/42, rue du Colisée à Paris. Le loyer annuel de base en vertu de ces deux baux s'élève à environ EUR 2,5 millions pour les trois premières années et à environ EUR 3,6 millions pour la durée restant à courir de ces baux. Ces bureaux constituent le siège parisien de PARIS RE (France).

19.3.4 Contrat de conseil en management

La Société a conclu un contrat de conseil en management avec Stone Point le 6 avril 2006. Ce contrat, régi par les lois de l'État de New York, expire le 6 avril 2011.

Les services de conseils à fournir par Stone Point comprennent les prestations suivantes :

- constitution de la Société et de ses filiales, y compris la préparation des statuts et des dossiers de déclarations et d'approbations réglementaires et d'assurance ;
- établissement et maintien des relations avec les banques, consultants et conseils et des autres relations commerciales pour la Société et ses filiales ;
- assistance à l'élaboration d'un plan d'affaires initial de la Société ;
- développement et mise en oeuvre de la stratégie et de la planification d'entreprise et commerciale pour la Société et ses filiales, y compris des plans et programmes d'amélioration de la performance opérationnelle, commerciale et financière, la budgétisation des investissements futurs, et les stratégies d'acquisition de Sociétés et de désinvestissement ;
- recrutement des cadres dirigeants de la Société et de ses filiales et négociation de leurs conditions d'embauche et de travail ;
- identification des personnes appelées à occuper des postes d'administrateur ou de mandataire social de la Société et de ses filiales ;
- services de conseil en évaluation d'entreprises et d'actifs, et autres services liés à des projets d'acquisition ; et
- assistance à la structuration de différents accords administratifs et autres pour la Société et ses filiales.

Conformément à ce contrat, la Société s'est engagée à payer à Stone Point des honoraires annuels de USD 1 million, pendant une période de cinq ans commençant le 6 avril 2006, au titre des services devant être fournis jusqu'à la fin de la durée du contrat.

Outre la rémunération précitée, la Société s'est engagée à payer ou à rembourser à Stone Point tous les frais remboursables, qui comprennent tous les débours raisonnables survenus par Stone Point ou ses affiliés pour le compte de la Société ou en relation avec l'exécution par Stone Point des services prévus par le contrat.

La Société doit indemniser et garantir Stone Point, ses affiliés et ses actionnaires, et leurs administrateurs et mandataires sociaux respectifs, ainsi que les personnes qui les contrôlent respectivement, contre toutes réclamations, responsabilités, pertes, dommages et frais survenus par eux, qui (i) découleraient de, ou se rapporteraient à des actions ou omissions de la Société ou des personnes précitées, avec l'accord de la Société ou en conformité avec ses instructions, actes ou omissions, ou (ii) découleraient autrement de la mission confiée à Stone Point ou s'y rapporteraient.

19.3.5 Contrats de souscriptions des Bons de souscription Trident

Le 8 novembre 2006 et le 6 décembre 2006, la Société, Trident III L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P. ont conclu des contrats d'achat de Bons de souscription d'actions (veuillez vous reporter à la section 21.1.7.3 du présent Document de référence).

20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission européenne, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de référence :

- Les comptes consolidés de PARIS RE Holdings Limited relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, ainsi que le rapport du Commissaire aux comptes y afférent, figurant dans le Document de référence de PARIS RE Holdings Limited enregistré auprès de l'AMF le 29 août 2008 sous le numéro R.08-101 aux pages 123 à 179 ;
- les comptes consolidés de PARIS RE Holdings Limited relatifs à la période allant du 1^{er} juillet au 31 décembre 2006, ainsi que le rapport de l'auditeur indépendant y afférent, figurant dans le Document de Base de PARIS RE Holdings Limited visé par l'AMF le 28 mai 2007 sous le numéro I.07-085 aux pages 153 à 199 et 274 ;
- les comptes consolidés pro forma de PARIS RE Holdings Limited relatifs à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006 ainsi que le rapport de l'auditeur indépendant y afférent, figurant dans le Document de Base de PARIS RE Holdings Limited visé par l'AMF le 28 mai 2007 sous le numéro I.07-085 aux pages 277 à 329.

20.2 Opérations hors bilan

Les engagements reçus et donnés hors bilan s'élevaient respectivement à USD 332 millions et USD 202 millions au 31 décembre 2008 et sont liés principalement à des opérations de financement et de change qui ont été effectuées pendant l'année 2008.

Engagements hors-bilan au 31 décembre 2008

(en millions de USD)

Engagements donnés	
Titres nantis en représentation	
Lettres de crédit ⁽³⁾	111 ⁽³⁾
Cautions, avals, garanties – Etablissements de crédit	
Garanties de clientèle	
Engagements de garantie ⁽²⁾	14 ⁽²⁾
Ventes à terme de devises ⁽⁴⁾	77 ⁽⁴⁾
Autres engagements	
Total engagements donnés	202

Engagements reçus	
Titres nantis en représentation	
Lettres de crédit	
Cautions, avals, garanties – Etablissements de crédit	
Garanties de clientèle	
Engagement de financement – Etablissements de crédit ⁽¹⁾	247 ⁽¹⁾
Achats à terme de devises ⁽¹⁴⁾	84 ⁽⁴⁾
Engagements de garantie ⁽²⁾	1 ⁽²⁾
Total engagements reçus	332

¹ Les engagements de financement correspondent à une lettre de crédit négociée non utilisée.

² Les engagements de garanties font référence aux cautions vis-à-vis des établissements bancaires et des cédantes.

³ Les lettres de crédit regroupent les lettres de crédit du Groupe envers les cédantes.

⁴ Les opérations à terme en devise rassemblent les engagements donnés et reçus relatifs à la couverture de change mise en place par le Groupe PARIS RE. L'impact net de USD 6,4 millions est présenté en Note 12 des comptes consolidés au 31 décembre 2008 (Annexe 2 du présent Document de référence)

20.3 Comptes consolidés pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Les comptes consolidés de PARIS RE Holdings Limited au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurent en Annexe 2 du présent Document de référence.

Compléments d'informations aux comptes consolidés 2008

Des informations comparatives au titre de la norme IFRS 7 sont présentées dans les paragraphes suivants en complément de celles présentées dans les comptes consolidés 2008.

I. Sensibilité au risque de change sur les capitaux propres consolidés (complément du § 23.4.1.2 des comptes consolidés 2008)

Les entités du groupe PARIS RE sont principalement exposées au dollar US. Par conséquent, l'analyse de sensibilité simule l'impact d'une baisse de 10% du dollar US par rapport à la devise fonctionnelle de chaque entité à la clôture :

- Au 31 décembre 2008, l'impact d'une telle variation aurait généré une perte estimée d'environ (152) millions de dollars US en résultat (avant impôts), et une augmentation estimée d'environ 49 millions de dollars US des capitaux propres consolidés, y compris l'effet résultat avant impôts.
- Au 31 décembre 2007, l'impact d'une telle variation aurait généré une perte de 60 millions de dollars US en résultat, et une augmentation de 150 millions de dollars US des capitaux propres consolidés, y compris l'effet résultat.

II. Sensibilité des actifs financiers au risque de taux (complément du § 23.4.2.2 des comptes consolidés 2008)

Les tableaux ci-dessous détaillent la sensibilité des obligations disponibles à la vente au risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007. Ils mentionnent l'impact total de la sensibilité dans les capitaux propres du groupe (hors impact impôt) :

(en millions de dollars US)

	2008			2007 ⁽¹⁾		
	Valeur de marché	Var -100BP	Var +100BP	Valeur de marché	Var -100BP	Var +100BP
Obligations disponibles à la vente	4 035	4 177	3 902	3 477	3 565	3 392
		3,5%	(3,3%)		2,5%	(2,4%)

(1) La valeur de marché 2007 des obligations disponibles à la vente est présentée dans le tableau ci-dessus hors « actifs financiers disponibles à la vente » du *Funds Withheld Asset*.

III. Sensibilité de la Value Business In Force au taux d'intérêt (complément du § 23.4.2.3 des comptes consolidés 2008)

(en milliers de dollars US)

2008	2008			2007		
	Valeur de marché	Var +100PB	Var -100PB	Valeur de marché	Var +100PB	Var -100PB
Actualisation des provisions techniques	191 828	224 417	150 417	249 319	309 242	186 317
Plus ou moins-values latentes acquises	-	-	-	5 004	5 004	5 004
Licences US	7 350	7 350	7 350	7 350	7 350	7 350
Valeur de portefeuille (VBI)	199 178	231 767	157 767	261 673	321 594	198 669
		16,4%	(20,8%)		22,9%	(24,1%)

Hypothèse : les licences US ne sont pas sensibles aux variations de taux d'intérêt.

Dans le cas d'une augmentation ou diminution des taux d'intérêt de + 100 PB/ - 100 PB, l'amortissement du Value Business In Force va respectivement :

- Diminuer de 35,346 millions de dollars US ou augmenter de 44,715 millions de dollars US au 31 décembre 2008
- Diminuer de 55,744 millions de dollars US ou augmenter de 58,605 millions de dollars US au 31 décembre 2007.

20.4 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Le rapport de Mazars Coresa sur les comptes consolidés au 31 décembre 2008 de PARIS RE Holdings Limited figure en Annexe 3 du présent Document de référence.

20.5 Comptes sociaux pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Les comptes sociaux de PARIS RE Holdings Limited au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurent en Annexe 4 du présent Document de référence.

20.6 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Le rapport de Mazars Coresa sur les comptes sociaux au 31 décembre 2008 de PARIS RE Holdings Limited figure en Annexe 5 du présent Document de référence.

20.7 Montant des honoraires des contrôleurs légaux des comptes

En USD	Mazars			
	Montants HT		Montants en %	
	2008	2007	2008	2007
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
Emetteur	812 356	1 318 083	42%	59%
Filiales intégrées globalement	688 000	526 878	36%	24%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
Emetteur	309 114	316 134	16%	14%
Filiales intégrées globalement	110 418	74 385	6%	3%
Sous total	1 919 888	2 235 479	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
Juridique, fiscal, social				
Autres				
Sous total		-		
TOTAL	1 919 888	2 235 479	100%	100%

20.8 Politique de distribution de dividendes et de retour de capital

20.8.1 La loi suisse en matière de dividendes et de retour de capital

En vertu du droit suisse (article 675 alinéa 2 du Code des obligations suisse), des dividendes ne peuvent être versés qu'à condition que la Société dispose de bénéfices distribuables suffisants au titre des exercices précédents, ou de réserves disponibles suffisantes pour permettre la distribution d'un dividende. Conformément aux exigences du droit suisse (article 671 alinéa 1 du Code des obligations suisse), la Société doit doter 5 % au minimum de son bénéfice annuel net à la réserve légale, jusqu'à ce que celle-ci atteigne 20 % de son capital social. Les bénéfices restant disponibles après cette dotation en réserve peuvent être distribués sous forme de dividendes.

Le droit suisse (article 698 alinéa 2 chiffre 4 en lien avec l'article 703 du Code des obligations suisse) et les Statuts exigent que toute distribution de dividende proposée par le Conseil d'administration soit approuvée par l'Assemblée générale annuelle des actionnaires, à la majorité absolue des actions détenues par les actionnaires présents ou représentés à l'assemblée. En outre, les organes de révision de la Société doivent confirmer que la proposition du Conseil d'administration à l'Assemblée générale concernant l'emploi du bénéfice est conforme à la loi et aux Statuts (article 728a alinéa 1 chiffre 2 du Code des obligations suisse).

Les dividendes sont généralement dus après l'adoption par l'Assemblée générale des actionnaires de la résolution des actionnaires relative à l'affectation des bénéfices. En vertu du droit suisse (article 128 alinéa 1 du Code des obligations suisse), le délai de prescription des paiements de dividendes est de cinq ans. Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans suivant leur date d'échéance sont acquis à la Société et doivent être dotés au poste de réserve légale.

Pour des informations plus détaillées sur le prélèvement de retenue à la source de l'impôt fédéral suisse, veuillez vous reporter à la section 20.8.4 du présent Document de référence.

Les dividendes et sommes assimilées versés par des sociétés suisses à certaines personnes, certains groupes ou certains pays font actuellement l'objet de restrictions en raison de sanctions imposées par le gouvernement suisse. Veuillez vous reporter à la section 20.8.5 du présent Document de référence.

En vertu du droit suisse (article 732 ss du Code des obligations suisse), une société peut réduire son capital par réduction de la valeur nominale permettant ainsi de rembourser aux actionnaires le montant réduit de la valeur nominale. Une telle réduction de capital n'est possible que si un expert-réviseur agréé (généralement le Commissaire

aux comptes de la société) atteste dans un rapport de révision ad hoc que les créances sont entièrement couvertes par le montant du capital-actions après réduction. La réduction du capital impliquant une modification des statuts, une décision de l'Assemblée générale est nécessaire. Une fois la décision de réduction prise par l'Assemblée générale, le conseil d'administration de la société est tenu de publier un avis aux créanciers par trois fois dans la Feuille officielle suisse du commerce. L'objet de cet avis est d'informer les créanciers de la société qu'ils peuvent, dans un délai de deux mois suivant la troisième publication, produire leurs créances et exiger d'être désintéressés ou garantis (article 733 du Code des obligations suisse). L'opération de réduction et l'inscription au registre du commerce subséquente interviennent une fois ce délai de deux mois écoulé.

20.8.2 Politique de distribution de dividendes et de retour de capital

L'objectif de la Société est d'appliquer un ratio de distribution de dividendes et/ou de retour de capital (distributions annuelles exprimées en pourcentage du résultat net opérationnel) d'au moins 25 % en moyenne sur la durée d'un cycle du secteur de la réassurance. Cet objectif ne constitue pas un engagement de la Société. La décision de proposer des distributions de dividendes et/ou un remboursement de capital, et leur montant, dépendent, entre autres, des conditions commerciales générales, des résultats du Groupe et de la Société et de leur situation financière, des intérêts des actionnaires de la Société, ainsi que d'autres facteurs jugés pertinents par le Conseil d'administration de la Société. En outre, la Société a l'intention de gérer activement le niveau de ses fonds propres en fonction des cycles du secteur et d'autres facteurs, y compris les exigences des agences de notation et l'évolution de l'activité et des objectifs stratégiques de la Société. Dans la mesure où les capitaux propres seraient jugés trop importants en considération de ces éléments, le Conseil d'administration pourrait décider d'en reverser une partie aux actionnaires sous forme de dividendes, de rachats d'actions ou d'autres moyens autorisés.

La Société se fixe également comme objectif de maintenir un retour sur fonds propres de 13 % à 15 % en moyenne sur la durée d'un cycle du secteur de la réassurance. Le retour sur capitaux propres est obtenu par division du résultat net opérationnel par les capitaux propres moyens hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt. Le résultat net opérationnel se définit comme le résultat net IFRS retraité de (i) l'impact après impôt de l'amortissement des immobilisations incorporelles provenant de l'acquisition de l'activité de COLISÉE RE, (ii) 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, et (iii) les plus-values et moins-values réalisées. Les capitaux propres hors immobilisations incorporelles nettes d'impôt sont définis comme les capitaux propres réduits des immobilisations incorporelles liées principalement à l'acquisition de l'activité de COLISÉE RE nettes des amortissements et des impôts différés correspondants.

Les actionnaires de la Société ont approuvé le 29 avril 2008 la réduction du capital social par voie de réduction de la valeur nominale des actions d'un montant total de CHF 273 millions correspondant à 100% du résultat net opérationnel. Ils ont par ailleurs approuvé une nouvelle réduction du capital social par voie de réduction de la valeur nominale des actions d'un montant d'environ CHF 173 millions correspondant à 95 % du résultat net opérationnel lors de l'Assemblée générale du 24 février 2009.

20.8.3 Distributions antérieures de dividendes et de capital

Le tableau suivant indique les dividendes et les remboursements de capital par action versés par la Société depuis sa création le 27 mars 2006.

(en CHF)	2008	2007	2006
Dividende net par action	0	0	0
Remboursement de capital net par action	3,19	0	0

20.8.4 Régime fiscal des distributions – Impôt fédéral suisse

Les paiements de dividendes ou de toute autre distribution de même nature, en numéraire ou en nature (y compris boni de liquidation ou dividendes en actions) (ci-après dans la présente section, les « dividendes ») ou tout autre versement lié à ces actions, pour la partie qui ne constitue pas un remboursement de la valeur nominale des actions, est assujéti sur son montant brut à l'impôt anticipé suisse au taux de 35%. La Société doit prélever le montant de l'impôt anticipé suisse sur le montant du dividende distribué et le reverser à l'administration fédérale des contributions.

L'impôt anticipé suisse sur les dividendes sera entièrement remboursé aux actionnaires résidents agissant dans le cadre de la gestion de leur fortune privée et aux actionnaires résidents agissant dans le cadre de leur activité commerciale, sous réserve, notamment, qu'ils déclarent régulièrement le dividende comme revenu dans leur déclaration d'impôt sur le revenu ou qu'ils le comptabilisent comme bénéfice dans leur compte de résultat. Pour les besoins de cette section, on

entend par « actionnaires résidents agissant dans le cadre de la gestion de leur fortune privée » les particuliers résidant en Suisse qui détiennent les actions dans le cadre de leur fortune privée. Les « actionnaires résidents agissant dans le cadre de leur activité commerciale » désignent (i) soit des personnes physiques ou morales ayant leur domicile fiscal en Suisse, ou des personnes physiques ou morales n'ayant pas leur domicile en Suisse et qui, dans les deux cas, détiennent leurs actions dans le cadre de leur activité commerciale ou professionnelle exercée en Suisse, dans le cas des personnes physiques ou morales n'ayant pas leur domicile fiscal en Suisse, au travers d'un établissement stable ou d'une base fixe d'affaires située en Suisse d'un point de vue fiscal (ii) soit des particuliers résidant en Suisse qui, d'un point de vue fiscal, sont considérés comme des « commerçants professionnels de titres » en raison, notamment, de la réalisation fréquente d'opérations, ou d'investissements de fonds, en actions ou en tout autre papier-valeur.

Un actionnaire non-résident a droit au remboursement partiel de l'impôt anticipé suisse sur les dividendes, si son État de résidence a conclu avec la Suisse une convention en vue d'éviter les doubles impositions et s'il satisfait aux conditions posées par cette convention. Il est à souligner que les procédures permettant de bénéficier de ces conventions (et la durée d'obtention du remboursement) peuvent varier d'un État à l'autre. Pour les besoins de cette section, les « actionnaires non-résidents » désignent les actionnaires qui n'ont pas leur domicile fiscal en Suisse et qui, durant l'année d'imposition concernée, n'ont pas exercé d'activité commerciale ou professionnelle au travers d'un établissement stable ou d'une base fixe d'affaires située en Suisse d'un point de vue fiscal, et qui ne sont pas soumis en Suisse pour toute autre raison à l'impôt sur le revenu ou à l'impôt sur les bénéfices.

Sous réserve de l'entrée en vigueur de l'article 5 alinéa 1bis de la loi fédérale suisse sur l'impôt anticipé (principe de l'apport en capital) attendue pour le 1er janvier 2011, et pour autant que certaines conditions soient remplies, les remboursements des apports, des primes d'émission et de toute autre contribution des actionnaires ne seront plus soumis à l'impôt anticipé comme c'est déjà le cas actuellement pour le remboursement de la valeur nominale.

20.8.5 Contrôles des changes

Exception faite des sanctions gouvernementales prévues à l'encontre de la République d'Irak, de Myanmar (Birmanie), du Libéria, de la Sierra Leone, de la Côte d'Ivoire, du Soudan, de l'Ouzbékistan, de la République Démocratique du Congo, du Zimbabwe, de la Biélorussie, de la République Populaire Démocratique de Corée (Corée du Nord) du Liban, de la République islamique d'Iran et des personnes ou organisations ayant des liens avec Oussama ben Laden, le groupe « al-Qaida » ou les Talibans, et à l'encontre de certaines personnes de l'ancienne République de Yougoslavie ou impliquées dans l'assassinat de Rafik Hariri, il n'existe actuellement aucune loi, aucun décret ni aucune réglementation en Suisse qui restreigne les flux de capitaux de ou vers la Suisse, y compris, sans caractère limitatif, aucune loi, aucun décret ni aucune réglementation instituant des contrôles des changes en Suisse par le paiement de dividendes, d'intérêts ou de produits (éventuels) de la liquidation de sociétés au profit de détenteurs d'actions nominatives n'ayant pas la qualité de résidents suisses.

20.9 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Dans le cadre de l'Acquisition, les litiges relatifs à notre activité, y compris ceux ayant trait aux accords de réassurance et de rétrocession, restent à la charge de COLISÉE RE.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et/ou du Groupe.

Nous pensons que, comme les autres assureurs et réassureurs, nous pourrions être parties à des procès et arbitrages dans le cours ordinaire de notre activité.

20.10 Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale de la Société

Depuis le 31 décembre 2008, le capital social de la Société a été réduit de CHF 172.874.712,82. Il s'élève désormais à CHF 385.972.749,91 (veuillez vous référer à la section 21.1.3.1 du présent Document de référence).

Pour les événements survenus postérieurement à la clôture de l'exercice, nous vous renvoyons à la Note 24 des comptes consolidés.

21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1 Capital social

Les développements qui suivent sont relatifs au capital social de la Société et doivent être lus, dans leur intégralité, au regard des dispositions applicables du droit suisse et des Statuts de la Société.

21.1.1 Les actions composant le capital social

A la date du présent Document de référence, les actions de la Société sont des actions au porteur (Inhaberaktien) d'une valeur nominale de CHF 4,51 chacune. Les actions sont intégralement libérées, ne sont grevées d'aucun passif et confèrent des droits identiques notamment en matière de droits de vote, de droits aux dividendes, de droits aux excédents de liquidation et de droits préférentiels de souscription (Bezugsrechte).

Les actions au porteur peuvent être transformées en actions nominatives et vice versa par décision de l'Assemblée générale, prise à la majorité qualifiée, conformément à l'article 18 des statuts.

Un certificat global ou plusieurs certificats sont émis pour l'ensemble du capital social. Les actionnaires disposent d'une part de copropriété de ce certificat global ou de ces certificats en fonction de leur quote-part. Les actionnaires n'ont pas le droit d'exiger l'impression ni la remise de titres individuels.

Les actions ou certificats sont signés par deux personnes autorisées à signer dont une au moins fait partie du Conseil d'administration de la société. Ces signatures peuvent être des signatures en fac-similé.

21.1.2 Législation régissant la création des actions – cessibilité

A la suite du transfert du siège social de la Société des Bermudes en Suisse, les actions de la Société ont été créées conformément au Code des obligations suisse. Les droits et restrictions attachés aux actions de la Société sont régis par les Statuts et le droit suisse.

Les actions de la Société sont librement cessibles et leur transmission s'effectue par voie d'inscription en compte.

21.1.3 Capital social émis, autorisé et conditionnel

21.1.3.1 Capital social émis

A la date du présent Document de référence, le capital émis par la Société s'élève à CHF 385.972.749,91 divisé en 85 581 541 actions d'une valeur nominale de CHF 4,51 chacune. Les actions émises sont intégralement souscrites et libérées.

Le tableau ci-dessous retrace les changements intervenus dans le capital social émis par la Société depuis le 27 mars 2006, date de sa création :

Changements intervenus dans le capital social émis

Date de réalisation définitive de l'opération	Opération	Nombre d'actions émises	Montant nominal de l'augmentation / la réduction de capital	Montant du capital nominal après l'augmentation ou la réduction du capital	Nombre total d'actions	Valeur nominale des actions	Prime d'émission par action
4 avril 2006.....	Émission de capital au profit de Pembroke Company Limited	120 000	USD 120.000	USD 120.000	120 000	USD 1	USD 0
8 novembre 2006	Rachat et annulation des actions de Pembroke Company Limited	(120 000)	(USD 120.000)	(USD 120.000)	0	USD 1	USD 0
8 novembre 2006	Première tranche du Placement Privé	313 970	USD 313.970	USD 313.970	313 970	USD 1	USD 99
6 décembre 2006	Seconde tranche du Placement Privé	15 384 530	USD 15.384.530	USD 15.698.500	15 698 500	USD 1	USD 99
21 décembre 2006 ...	Réalisation de l'Acquisition	560 340	USD 560.340	USD 16.258.840	16 258 840	USD 1	USD 99
7 février 2007	Émission d'actions au profit de M. Lorenz	1 000	USD 1.000	USD 16.259.840	16 259 840	USD 1	USD 99
27 février 2007	Plan d'Actionnariat Salariés 2006	73 550	USD 73.550	USD 16.333.390	16 333 390	USD 1	USD 99
7 mai 2007 ¹	Augmentation de capital par incorporation de primes	637 002 210	USD 637.002.210	USD 653.335.600	653 335 600	USD 1	USD 0
7 mai 2007 ²	Regroupement des actions	0	USD 0	USD 653.335.600	81 666 950	USD 8	USD 0
7 mai 2007 ³	Conversion du capital social de USD en CHF	0	CHF 0	CHF 793.802.754	81 666 950	CHF 9,72	CHF 0
27 juin 2007.....	Conversion de l'ensemble des actions nominatives en actions au porteur	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
12 juillet 2007.....	Augmentation de capital par appel public à l'épargne	3 914 591	CHF 38.049.824,52	CHF 831.852.578,52	85 581 541	CHF 9,72	CHF 0
8 juillet 2008 (AG du 29 avril 2008).....	Réduction du capital social	N/A	CHF 273.005.115,79	CHF 558.847.462,73	85 581 541	CHF 6,53	N/A
28 avril 2009 (AG du 24 février 2009)	Réduction du capital social	N/A	CHF 172.874.712,82	CHF 385.972.749,91	85 581 541	CHF 4.51	N/A

¹ Les actionnaires ont approuvé une augmentation de capital par incorporation de primes. Les 637.002.210 actions émises, d'une valeur nominale de USD 1,00 chacune, ont été attribuées aux actionnaires proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détenaient. Ainsi, chaque actionnaire s'est vu attribuer 39 actions pour une action préalablement détenue.

² A la suite de cette augmentation de capital, les actionnaires ont adoptés lors de la même assemblée un regroupement des actions de la Société sur la base d'une nouvelle action d'une valeur nominale de USD 8,00 pour huit actions existantes d'une valeur nominale de USD 1,00.

³ L'Assemblée générale du 7 mai 2007 a en outre approuvé la conversion du capital social préalablement libellé en USD en CHF avec prise d'effet à la date du transfert du siège social de la Société en Suisse. Le taux de conversion utilisé était celui applicable au 7 mai 2007, soit USD 1,00 pour CHF 1,215.

A la date du présent Document de référence, et compte tenu de conditions de marché non satisfaisantes à l'émission d'une dette subordonnée par le Groupe, la Société n'a pas renouvelé l'autorisation de réduction du capital social conditionnée au succès de l'émission de ladite dette subordonnée.

21.1.3.2 Capital social autorisé

Conformément aux Statuts et compte tenu du capital social émis à la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration est autorisé, à tout moment jusqu'au 6 mai 2009, à augmenter le capital social d'un montant nominal maximum de CHF 74.424.511,59 par l'émission d'un nombre maximum de 16 502 109 actions nominatives intégralement libérées d'une valeur nominale de CHF 4,51 chacune. L'augmentation de capital peut avoir lieu par tranches (veuillez vous reporter à la section 21.3.10.1 du présent Document de référence). Cette disposition des statuts arrivant prochainement à expiration, il devrait être proposé à l'Assemblée générale annuelle du 23 juin 2009 de donner une nouvelle autorisation au Conseil d'administration d'augmenter le capital social à hauteur de 25 % du capital social émis.

Le Conseil d'administration fixe le prix d'émission, les modalités de paiement, la date d'émission des actions nouvelles, les conditions d'exercice des droits préférentiels de souscription et la date de jouissance du droit aux dividendes. Le Conseil d'administration peut ainsi à ce titre émettre des actions nouvelles qui peuvent être souscrites par un établissement bancaire ou un tiers, pour être ensuite destinées aux actionnaires.

Dans la mesure où le Conseil d'administration fixe le prix d'émission des actions nouvelles à un niveau aussi proche que possible du cours de bourse des actions, il peut restreindre ou suspendre la négociation des droits préférentiels de souscription. Le Conseil d'administration peut laisser s'éteindre des droits préférentiels de souscription non exercés, ou céder ces droits et/ou les actions pour lesquelles des droits préférentiels de souscription ont été consentis mais non exercés, aux conditions de marché. Le Conseil d'administration est en outre autorisé à restreindre ou à supprimer les droits préférentiels de souscription des actionnaires, et à conférer ces droits à des tiers, si les actions à émettre sont destinées à a) financer l'acquisition d'une Société, d'une partie de l'activité d'une Société ou de participations, ou, en cas de placement d'actions, financer ou refinancer ces opérations, ou b) élargir l'actionariat dans le cadre d'une cotation sur des marchés boursiers nationaux ou étrangers, ou c) alimenter un programme de stock-options.

Le tableau ci-dessous récapitule les changements intervenus dans le capital social autorisé de la Société depuis le 27 mars 2006, date de sa création :

Changements intervenus dans le capital social autorisé

Date d'autorisation	Capital social autorisé	Nombre total d'actions autorisées	Valeur nominale des actions
27 mars 2006	USD 120.000	120 000	USD 1
14 avril 2006	USD 99.880.000	100 000 000	USD 1
18 avril 2007	USD 1.900.000.000	2 000 000 000	USD 1
7 mai 2007	CHF 198.450.324	20 416 700	CHF 9,72
12 juillet 2007	CHF 160.400.499,48	16 502 109	CHF 9,72
29 avril 2008	CHF 107.758.771,77	16 502 109	CHF 6,53
24 février 2009	CHF 74.424.511,59	16 502 109	CHF 4,51

Le Conseil d'administration a augmenté le capital social de la Société en utilisant l'autorisation prévue par les statuts. Cette augmentation, décidée le 12 juillet 2007, a eu lieu en numéraire par appel public à l'épargne lors de l'opération d'introduction en bourse de la Société. Elle s'est élevée à CHF 38.049.824,52 et a donné lieu à la création de 3 914 591 actions d'une valeur nominale de CHF 9,72 chacune. Le capital autorisé a été réduit d'autant.

21.1.3.3 Capital social conditionnel

Avant le transfert de son siège social en Suisse, la Société n'avait aucun capital conditionnel. A l'occasion de ce transfert intervenu le 8 mai 2007, les actionnaires ont décidé, au cours de l'assemblée tenue le 7 mai 2007, d'immatriculer la Société avec un capital social conditionnel (i) destiné à des émissions d'obligations et de titres de créances similaires sur des marchés boursiers et/ou par l'exercice d'options accordées aux actionnaires et (ii) en faveur d'administrateurs ou de salariés.

A la date du présent Document de référence, les Statuts prévoient que le capital social nominal peut être augmenté d'un montant n'excédant pas CHF 66.297.000 par l'émission d'un maximum de 14 700 000 actions nominatives, intégralement libérées et d'une valeur nominale de CHF 4,51 chacune, par l'exercice des droits de conversion et/ou d'option s'attachant aux obligations ou titres de créance similaires émis par la Société ou l'une des sociétés appartenant à son Groupe sur des marchés boursiers nationaux ou internationaux, et/ou par l'exercice d'options attribuées aux

actionnaires. En cas d'émission d'obligations ou de titres de créance similaires donnant accès au capital par l'exercice de droits de conversion et/ou d'option, les droits préférentiels de souscription des actionnaires sont supprimés. Les détenteurs des droits de conversion et/ou d'option pourront souscrire aux actions nouvellement émises. Les conditions de conversion et/ou d'option sont déterminées par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration peut, lors de l'émission d'obligations ou de titres de créance similaires assortis de droits de conversion et/ou d'option, restreindre ou supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires, si ces titres sont émis pour le financement (et le refinancement) de l'acquisition d'une société, d'une partie de l'activité d'une société ou de participations. En cas de suppression de ce droit préférentiel de souscription, les dispositions suivantes s'appliquent : les obligations convertibles ou bons de souscription d'actions émis sont offerts aux conditions du marché (y compris les clauses standards anti-dilution, conformément aux usages du marché), et les actions nouvelles sont émises aux conditions usuelles pour les émissions d'obligations convertibles ou de bons de souscription d'actions. Les droits de conversion et d'option peuvent être exercés pendant une période maximum de 10 ans à compter de leur date d'émission respective. Le prix de conversion ou d'exercice de l'option ou sa méthode de calcul sont déterminés selon les conditions de marché, étant entendu que le prix des actions de la Société est calculé sur la base des cours du marché.

Par ailleurs, aux termes des Statuts, à la date du présent Document de référence le capital social peut en outre être augmenté d'un montant maximum de CHF 25.782.317, par l'émission d'un maximum de 5 716 700 actions nominatives intégralement libérées d'une valeur nominale de CHF 4,51 chacune, dans le cadre de l'émission d'actions ou d'options nouvelles au profit de salariés ou d'administrateurs de la Société ou de sociétés de son Groupe. Le droit préférentiel de souscription des actionnaires doit, dans ce cadre, être supprimé. Les actions ou bons de souscription d'actions doivent être émis au profit des salariés en vertu d'un ou plusieurs plans à adopter par le Conseil d'administration, en tenant compte de la performance, des fonctions, des niveaux de responsabilité et de critères de rentabilité. Les actions peuvent être émises au profit des salariés ou des administrateurs à la date considérée à un prix inférieur au cours du marché boursier sur lequel les actions sont négociées, mais ce prix ne peut en aucun cas être inférieur à la valeur nominale des actions. En cas d'émission de bons de souscription d'actions, le prix d'exercice ne peut être inférieur au cours de bourse en vigueur à la date d'octroi des options (veuillez vous reporter à la section 21.3.10.1 du présent Document de référence).

Le tableau ci-dessous récapitule les changements intervenus dans le capital social conditionnel de la Société depuis le 27 mars 2006, date de sa création :

Changements intervenus dans le capital social conditionnel

Date	Capital social conditionnel	Nombre total d'actions conditionnelles	Valeur nominale des actions
7 mai 2007 (Émission sur des marchés boursiers et/ou par l'exercice d'options accordées aux actionnaires)	CHF 142.884.000	14 700 000	CHF 9,72
7 mai 2007 (Émission en faveur d'administrateurs ou de salariés)	CHF 55.566.324	5 716 700	CHF 9,72
29 avril 2008 (Émission sur des marchés boursiers et/ou par l'exercice d'options accordées aux actionnaires)	CHF 95.991.000	14 700 000	CHF 6,53
29 avril 2008 (Émission en faveur d'administrateurs ou de salariés)	CHF 37.330.051	5 716 700	CHF 6,53
24 février 2009 (Émission sur des marchés boursiers et/ou par l'exercice d'options accordées aux actionnaires)	CHF 66.297.000	14 700 000	CHF 4,51
24 février 2009 (Émission en faveur d'administrateurs ou de salariés)	CHF 25.782.317	5 716 000	CHF 4,51

A ce jour, ces autorisations n'ont pas été utilisées.

21.1.4 Actions non représentatives du capital

La Société n'a pas émis de titre non représentatif du capital.

21.1.5 Certificats de participation, certificats de jouissance et actions de préférence

La Société n'a émis aucun titre de capital dépourvu de droit de vote, tels que des bons de participation (Partizipationsscheine) ou des bons de jouissance (Genussscheine) et n'a émis aucune action privilégiée (Vorzugsaktien).

21.1.6 Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions de la Société détenues par ou pour le compte de la Société elle-même ou par des filiales de la Société

Par décision de son Conseil d'administration en date du 13 mars 2008 modifiée le 11 juin 2008, la Société a mis en place un programme de rachat d'actions (le « Programme ») en application des dispositions des articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF ainsi que du Règlement CE n° 2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 dite directive « Abus de marché » (veuillez vous référer à la Partie 26 du présent Document de Référence). Ce Programme a mis fin au précédent programme pour sa partie non utilisée. Les informations communiquées ci-après sont un résumé du descriptif du programme de rachat d'actions publié le 26 septembre 2008 sur le site de la Société (veuillez vous référer à la Partie 24 du présent Document de référence).

Les acquisitions, cessions ou transferts pourront être effectués par tous moyens, sur le marché ou hors marché, de gré à gré ou autrement, y compris par l'utilisation de tous produits dérivés ou sous forme de blocs de titres, l'acquisition par voie de blocs de titres pouvant représenter la totalité du programme.

Les objectifs du Programme sont les suivants :

1. Disposer d'actions pouvant être remises aux dirigeants et salariés de l'Emetteur ou de sociétés de son groupe dans le cadre de plan d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attributions gratuites d'actions existantes ou de plans d'épargne entreprise (et en particulier en vue pour l'Emetteur de remplir ses obligations existantes de remise d'actions aux administrateurs à titre de rémunération et aux employés dans le cadre du *equity incentive plan*) ;
2. Disposer d'actions pouvant être remises lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
3. Disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange, de paiement ou autre dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
4. Assurer la liquidité ou animer le marché de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI (Association française des marchés financiers) reconnue par l'AMF ;
5. Annuler éventuellement les actions acquises sous réserve d'une autorisation par l'Assemblée générale extraordinaire ; ou
6. Mettre en oeuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF, et plus généralement réaliser toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur.

La validité du Programme est de 18 mois à compter du 20 mars 2008 soit jusqu'au 19 septembre 2009 inclus.

Nous vous indiquons ci-après le nombre d'actions achetées et vendues au cours de l'exercice 2008 (dans le cadre des deux programmes), le cours moyen de ces achats et de ces ventes, les montants des frais de négociation, le nombre des actions inscrites au nom de la Société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat, ainsi que leur valeur nominale, les motifs des acquisitions et la fraction du capital qu'elles représentent.

Nombre d'actions		Cours moyen en €		Frais de négociation	Actions auto détenues par la Société au 31/12/2008		Valeur des actions auto détenues par la Société		Motif d'acquisition
Achetées	Vendues ou transférées	Achat	Vente ⁽¹⁾		Nombre	Fraction du capital	Valeur de marché (cours de clôture du 31/12/2008) en €	Valeur nominale en CHF	
3 007 310	2 734 223 ⁽¹⁾	13,94	11,98	67.927,13	4 921 809	5,75%	49.021.217,64	32.139.412,77	Objectif n°1
4 589 286	/	12,10	/	27.765,18					Objectifs n°1, 2, 4
60 797	25 797	11,07	11,94	/					Objectif n°4

⁽¹⁾ Actions délivrées dans le cadre du plan de RSU (veuillez vous référer à la section 21.7.1 du présent Document de référence) et du plan d'acquisition en actions pour les administrateurs non salariés (*Equity Incentive Plan for Non-Employee Directors*, veuillez vous référer à la section 15.1 du présent Document de référence). Les actions délivrées dans le cadre du plan de RSU ont été refacturées aux filiales (veuillez vous référer aux sections 19.1 et 19.2.4 du présent Document de référence).

Comme indiqué dans le descriptif de son programme de rachat d'actions, la société se réserve la possibilité de céder tout ou partie des titres acquis.

21.1.7 Titres donnant accès au capital social

La Société a mis en place un plan de stock-options et d'actions gratuites ou restricted share units (les actions gratuites sont qualifiés de « RSU ») au profit de certains salariés et administrateurs de la Société et de sociétés contrôlées (au sens défini par le Code de commerce français). En outre, la Société a émis, dans le cadre du plan d'achat d'actions 2006 (le « Plan d'Actionariat Salariés 2006 ») des bons de souscription d'actions (les « Bons de souscription Série A », qui sont dénommés, avec les stock-options et les RSU, les « Titres Salariés »).

Par décision du Conseil d'administration du 26 juin 2007 telle que modifiée par décision du Conseil d'administration du 5 décembre 2007, la Société a également mis en place un plan d'actions gratuites au profit des administrateurs non salariés de la Société (*Equity Incentive Plan for Non-Employee Directors*). Au maximum 60 000 actions gratuites peuvent être attribuées sur une période de quatre ans. Ces actions sont immédiatement attribuées mais sont subordonnées à une période de conservation. A ce titre, chaque administrateur non salarié du Groupe a reçu 1 250 actions, soit un total de 12 500 actions pour l'exercice 2007 et 1 500 actions, soit un total de 16 500 actions, pour l'exercice 2008. Lors de sa réunion du 12 mars 2009, le Conseil d'administration a décidé que chaque administrateur percevrait 2 500 actions au titre de l'exercice 2009.

Le nombre d'actions indiqué dans la présente section tient compte de l'émission et du regroupement des actions approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2007 (veuillez vous reporter à la section 21.1.3.1 du présent Document de référence). En conséquence, chaque stock-option et RSU initialement accordé avant cette date a été ajusté, de telle sorte que chaque participant qui, avant l'émission et le regroupement des actions, avait le droit de recevoir ou d'acheter une action est, après l'émission et le regroupement des actions, en droit de recevoir cinq actions. Les options attribuées ultérieurement donnent droit de souscrire une action par option.

21.1.7.1 Plan de RSU et stock-options

En vertu d'une décision adoptée lors de sa réunion du 15 juin 2006 et ajustée le 15 décembre 2006, le Conseil d'administration a décidé que le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu des plans de RSU et de stock-options ne devrait pas excéder un total de 3 154 255 actions pour les octrois de RSU et de 2 171 005 actions pour les octrois de stock-options. Au 31 mars 2009, à la suite des attributions et des annulations pour départ de l'entreprise, peuvent encore être attribués un total de 66 405 RSU et de 228 805 stock options, donnant droit à autant d'actions.

Dans ce cadre, ont été autorisées depuis le 1er janvier 2008 :

- pour certains salariés, une attribution au 10 juin 2008 de RSU donnant droit à 93 200 actions au total et de stock options donnant droit à 59 000 actions ;
- pour certains salariés, une attribution au 6 mai 2009 de RSU donnant droit à 187 000 actions au total.

Par ailleurs, en vertu d'une décision adoptée lors de sa réunion du 11 juin 2008, le Conseil d'administration a décidé, en parallèle à la réduction de capital décidée par l'Assemblée générale du 29 avril 2008 et devenue définitive le 8 juillet 2008, une nouvelle attribution de RSU au profit de l'ensemble des bénéficiaires des attributions de RSU et stock options de décembre 2006 et de juillet 2007. Cette attribution a été réalisée le 10 juillet 2008 donnant droit à 597 688 actions au total, chaque nouvel octroi étant conditionné au maintien de la relation de travail du bénéficiaire avec PARIS RE à la même date que les RSU initiales encore en période d'acquisition.

De même, en vertu d'une décision adoptée lors de sa réunion du 15 janvier 2009, le Conseil d'administration a décidé, en parallèle à la réduction de capital décidée par l'Assemblée générale du 24 février 2009 et dont la réalisation définitive est devenue définitive à la date du présent Document de référence, une nouvelle attribution de RSU au profit de l'ensemble des bénéficiaires des attributions de RSU et stock options encore en période d'acquisition (vesting). Ainsi, 360 622 RSU donnant droit à 360 622 actions au total ont été attribués, chaque nouvel octroi étant conditionné au maintien de la relation de travail du bénéficiaire avec PARIS RE à la même date que les RSU initiales encore en période d'acquisition.

Les informations concernant l'ensemble des attributions de RSU et de stock options figurent à la section 21.1.7.4 du présent Document de référence.

Les attributions de RSU et de stock-options ont été conçues pour se conformer respectivement aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-185 et L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de commerce français. Dans la mesure du possible, tout octroi de RSU et de stock-options au profit d'une personne qui est ou devient un contribuable aux États-Unis est administré conformément à la section 409A de l'United States Internal Revenue Code (code général des impôts des États-Unis).

Tous les stock-options et RSU ont été attribués gratuitement.

Les RSU et stock-options ne peuvent être cédés, nantis, transmis ou transférés. Les actions reçues au titre des RSU ne peuvent être vendues, transférées ni cédées d'une quelconque manière avant l'expiration d'une période de deux ans suivant la date de leur livraison, sauf exception (notamment pour le paiement de charges et impôts dus sur le gain d'acquisition, excepté en France).

En outre, si les actions sont négociées sur un marché réglementé, elles ne peuvent être cédées pendant les périodes dites de fenêtres négatives (black out periods) telles que fixées par la Société.

21.1.7.2 Bons de souscription Série A

Dans le cadre du Plan d'Actionnariat Salariés 2006, chaque salarié participant a pu acheter un Bon de Souscription Série A lui conférant le droit d'acheter des actions ordinaires de la Société. Le prix d'acquisition de ce Bon de Souscription Série A était de USD 0,01 multiplié par le nombre d'actions sous-jacentes. Le nombre d'actions pouvant initialement être émises au profit de chaque salarié lors de l'exercice d'une Option de Souscription Série A était égal (i) au nombre d'actions de la Société achetées par ce salarié en vertu du Plan d'Actionnariat Salariés 2006, multiplié par (ii) 0,82, sous réserve d'arrondi à la discrétion de la Société. Dans le cadre de l'émission et le regroupement des actions, chaque Option de Souscription Série A a été ajustée, de telle sorte que chaque participant est désormais en droit d'acquérir le nombre d'actions précité, multiplié par cinq.

Les Bons de souscription Série A sont exerçables en totalité ou en partie à tout moment, ou de temps à autre, pendant une durée de dix ans qui prendra fin le 29 décembre 2016. A la date du présent Document de référence leur prix d'exercice s'élève à USD 16,91 par action. Ce prix d'exercice sera ajusté suite à la réduction de capital décidée par l'Assemblée générale du 24 février 2009. Le montant de l'ajustement sera connu le jour de la mise en paiement de la réduction qui interviendra à partir du 5 mai 2009 sur la base du taux de change franc suisse/US dollar. Le titulaire des Bons de souscription Série A devient, à compter de la remise de la somme correspondant au prix d'exercice des actions, titulaire des actions.

Le prix d'exercice et le nombre d'actions devant être émises lors de l'exercice d'un Bon de Souscription Série A sont sujets à ajustement par le Conseil d'administration conformément à certaines protections anti-dilution habituelles (y compris en cas de paiements de dividendes en numéraire par la Société). Les Bons de souscription Série A (ainsi

que les actions émises lors de l'exercice des Bons de souscription Série A) ne sont ni cessibles ni transférables, sauf à des membres de la famille de leur bénéficiaire, sans accord du Conseil d'administration de la Société.

21.1.7.3 Bons de souscription Trident

Les fonds Trident III, L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P. ont été les seules parties impliquées dans les négociations initiales menées avec AXA pour l'acquisition de l'activité de réassurance de COLISÉE RE. Après avoir abouti à un accord avec AXA sur les termes principaux de l'acquisition, les fonds Trident III, L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P. ont contacté d'autres investisseurs, afin que ceux-ci participent comme investisseurs fondateurs dans PARIS RE Holdings Limited, qui était une nouvelle entité formée et capitalisée pour acquérir l'activité de réassurance de COLISÉE RE. L'offre faite aux autres investisseurs consistait en un investissement des fonds Trident III, L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P. à hauteur de USD 200 millions aux mêmes conditions que les autres investisseurs avec une possibilité pour les fonds Trident d'acheter des Bons de souscription permettant de souscrire pendant dix années des actions de PARIS RE Holdings Limited au même prix que celui payé par les fonds Trident et les autres investisseurs.

En conséquence, la Société a conclu des contrats de souscription d'actions avec les sociétés Trident III, L.P. et Trident III Professionals Fund le 8 novembre 2006 et le 6 décembre 2006. Ces contrats avaient été préalablement approuvés par le Conseil d'administration de la Société en date du 15 juin 2006.

Bons de souscription Trident

Date des contrats de souscription	Bénéficiaire	Nombre d'actions à émettre (après l'émission et le regroupement des actions)	Prix d'exercice par action (en USD)
8 novembre 2006.....	Trident III, L.P.	170 290	16,91
	Trident III Professionals Fund, L.P.	4 135	16,91
6 décembre 2006.....	Trident III, L.P.	7 821 810	16,91
	Trident III Professionals Fund, L.P.	189 960	16,91
TOTAL		8 186 195	

Aux termes de ces contrats de souscription d'actions, Trident III L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P. ont chacun acheté des bons de souscription (les « Bons de souscription Trident ») pour un prix d'achat total de USD 1 000, conférant le droit d'acheter au total 8 186 195 actions, après l'émission et le regroupement des actions. Les modalités de souscription des Bons de souscription Trident sont en substance identiques à celles des Bons de souscription Série A émises dans le cadre du Plan d'Actionnariat Salariés 2006.

Les Bons de souscription Trident peuvent être exercés en totalité ou en partie, à tout moment, pendant une durée de dix ans qui prendra fin pour partie le 8 novembre 2016 et pour partie le 6 décembre 2016. A la date du présent Document de référence, leur prix d'exercice s'élève à USD 16,91 par action. Ce prix d'exercice sera ajusté suite à la réduction de capital décidée par l'Assemblée générale du 24 février 2009. Le montant de l'ajustement sera connu le jour de la mise en paiement de la réduction qui interviendra à partir du 5 mai 2009 sur la base du taux de change franc suisse/US dollar.

Comme pour les Bons de souscription Série A, le titulaire des Bons de souscription Trident devient propriétaire des actions à compter de la remise de la somme correspondant au prix d'exercice des actions.

Le prix d'exercice et le nombre d'actions devant être émis lors de l'exercice des Bons de souscription Trident peuvent faire l'objet d'ajustements ponctuels par le Conseil d'administration conformément aux protections anti-dilution habituelles (y compris en cas de versement de dividendes en numéraire par la Société). Sauf en cas d'accord du Conseil d'administration de la Société, les Bons de souscription Trident (ainsi que les actions émises lors de l'exercice des Bons de souscription Trident) ne sont ni cessibles ni transférables, sauf à des sociétés affiliées.

21.1.7.4 Tableaux récapitulatifs des plans de stock-options et de RSU, des Bons de souscription Série A et des Bons de souscription Trident de la Société au 31 mars 2009

Attributions de RSU au 31 mars 2009

	2006		2007			2008			2009				
Date du Conseil d'administration	15/12/2006		13/06/2007			05/12/2007			11/06/2008		11/06/2008	15/01/2009	12/03/2009
Date du Comité des Rémunérations	29/12/2006		12/07/2007			04/12/2007			10/06/2008		10/06/2008	14/02/2009	11/03/2009
Date d'attribution	29/12/2006		12/07/2007			04/12/2007			10/06/2008		10/07/2008	5/05/2009	6/05/2009
Première date d'acquisition	29/12/2008		12/07/2009	29/12/2008		04/12/2009	04/12/2011	10/06/2010	10/06/2012	10/07/2010	5/05/2011 ⁽²⁾	6/05/2011	
Fin de la période de conservation	29/12/2010		12/07/2011	29/12/2010		04/12/2011	04/12/2011	10/06/2012	10/06/2012	10/07/2012	5/05/2013	6/05/2013	
Conditions d'acquisition ⁽¹⁾	Maintien du contrat de travail	N/A	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	N/A	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	Maintien du contrat de travail	
Nombre total de RSU attribués	2 394 960	321 720	116 500	90 775	25 030	5 000	17 750	53 200	40 000	597 688	360 622	187 000	
– dont au Directeur général	677 500									143 869	79 700		
– dont aux autres membres du Comité de direction	700 890	109 180								174 010	97 650	-	
– dont aux 10 salariés détenant le plus grand nombre de droits	312 725	72 760	100 750	85 275	25 030	5 000	17 750	50 200	40 000	89 638	61 830	86 000	
RSU annulés (en raison de départs)	(126 435)	0	(26 000)	(3 250)	0	(5 000)	0	(3 400)	0	(4 615)	(591)	0	
Nombre total d'actions livrées	2 268 525	321 720	0	87 525	25 030	0	0	0	0	2 423 ⁽³⁾	0	0	
Nombre total d'actions à attribuer au titre des RSU	0	0	90 500	0	0	0	17 750	49 800	40 000	590 650	360 031	187 000	

⁽¹⁾ Conditions d'acquisition : l'attribution définitive des actions sous-jacentes aux RSU est subordonnée à la condition que le contrat de travail du bénéficiaire avec la Société, ses filiales ou ses affiliés n'ait pas pris fin ou que sa rupture n'ait pas été notifiée à la date d'acquisition ou avant cette date, sauf (i) pour certains RSU attribués les 29/12/2006 et 12/07/2007 pour lesquels il n'y a aucune condition d'acquisition et (ii) pour les RSU attribués, en parallèle aux retours de capital, les 10/07/2008 et 05/05/2009 pour lesquels la date de condition de maintien du contrat de travail est identique à celle des RSU initialement attribuées et donc généralement antérieure à la date d'acquisition (cf 21.1.7.1).

⁽²⁾ Certains RSU attribués le 5/05/2009, en parallèle à l'opération de retour de capital, ont une date d'acquisition postérieure au 5/05/2011 afin de ne pas être acquises avant les RSU sous-jacentes.

⁽³⁾ Livraison exceptionnelle suite au décès d'un salarié, conformément au règlement du plan.

Attributions de stock-options au 31 mars 2009

	2006		2007			2008	
Date du Conseil d'administration	15/12/2006		13/06/2007			05/12/2007	
Date du Comité des Rémunérations	29/12/2006		12/07/2007			04/12/2007	
Date d'attribution	29/12/2006		12/07/2007			04/12/2007	
Première date d'exercice	29/12/2010		12/07/2011	29/12/2010		04/12/2011	
Date d'expiration	29/12/2016		12/07/2017	29/12/2016		04/12/2017	
Prix d'exercice par actions	20 USD		32,07 CHF	20 USD		24,31 CHF	
Conditions d'exercice ⁽¹⁾	Exercice requérant le maintien du contrat de travail	Exercice indépendant du maintien du contrat de travail	Exercice requérant le maintien du contrat de travail	Exercice requérant le maintien du contrat de travail	Exercice indépendant du maintien du contrat de travail	Exercice requérant le maintien du contrat de travail	Exercice requérant le maintien du contrat de travail
Nombre total d'actions à attribuer au titre des stock-options consenties	1 573 170	263 825	74 665	57 860	20 530	15 030	59 000
– dont, au Directeur général	451 665						
– dont, aux autres membres du Comité de direction	466 110	89 535					
– dont, aux 10 salariés détenant le plus grand nombre de droits	213 140	59 660	67 165	57 860	20 530	15 030	55 000
Nombre d'actions à émettre annulées (en raison de départs)	(98 185)	0	(17 015)	(1 350)	0	(3 330)	(2 000)
Nombre de stock-options exercées	0	0	0	0	0	0	0
Nombre total d'actions à attribuer au titre des stock-options existant	1 474 985	263 825	57 650	56 510	20 530	11 700	57 000

⁽¹⁾ Conditions d'exercice : l'acquisition de ces stock-options est subordonnée à la condition que le contrat de travail du bénéficiaire avec la Société, ses filiales ou ses affiliés n'ait pas pris fin ou que sa rupture n'ait pas été notifiée à la première date d'exercice ou avant cette date, sauf pour certains stock-options attribués les 29/12/2006 et 12/07/2007.

Bons de souscription Série A et Bons de souscription Trident au 31 mars 2009

	Actions à émettre au titre des Bons de souscriptions Série A	Actions à émettre au titre des Bons de souscription Trident
Date du Conseil d'administration	15/12/2006	15/06/2006
Nombre total d'actions à émettre	301 555	8 186 195
Nombre total d'actions à émettre au profit du/des :		
- Directeur général	205 000	-
- autres membres du Comité de direction	48 175	-
- 10 salariés détenant le plus grand nombre de droit	10 250	-
Première date d'exercice	N/A	N/A
Date d'expiration	29/12/2016	8/11/2016 ou 6/12/2016
Prix d'exercice par action (en USD)	16,91	16,91
Conditions d'exercice	N/A	N/A
Nombre de Bons de souscription Série A et de Bons de souscription Trident exercés	0	0
Bons de souscription Série A et de Bons de souscription Trident annulés	0	0
Nombre total d'actions à attribuer au titre des Bons de souscription Série A et des Bons de souscription Trident	301 555	8 186 195

21.1.7.5 Dilution maximum

Au 31 mars 2009, le nombre total d'actions nouvelles pouvant être émises à la suite de l'exercice (i) des Titres Salariés décrits dans les tableaux sous la section 21.1.7.4 du présent Document de référence, et (ii) des Bons de souscription Trident donnant droit à 8 186 195 actions, s'élèverait à 11 765 681 actions d'une valeur nominale de CHF 4,51 chacune. Si tous les Titres Salariés existants décrits dans le tableau ci-dessus et tous les Bons de souscription Trident étaient exercés, la dilution potentielle maximum du capital de la Société serait d'environ 13,75 %.

21.1.8 Nantissements et garanties

21.1.8.1 Nantissements d'actions de la Société

A la connaissance de la Société et à la date du présent Document de référence, aucune action de la Société n'a été nantie, ni donnée en garantie par un actionnaire ou par la Société.

21.1.8.2 Nantissements, gages, garanties ou sûretés grevant des actifs de la Société

Les actifs de la Société ne sont grevés d'aucun nantissement, d'aucun gage, d'aucune garantie ni d'aucune sûreté.

21.2 PARIS RE Holdings Ltd et la Bourse

La Société est cotée sur le marché d'Euronext Paris depuis le 12 juillet 2007. Initialement introduite sur le compartiment A, la Société est depuis le 1er janvier 2009 cotée sur le compartiment B suite à la revue annuelle d'Euronext, compte tenu de la chute des marchés financiers.

Code ISIN : CH 0032057447

Mnemo : PRI

Code Euronext : CH 0032057447

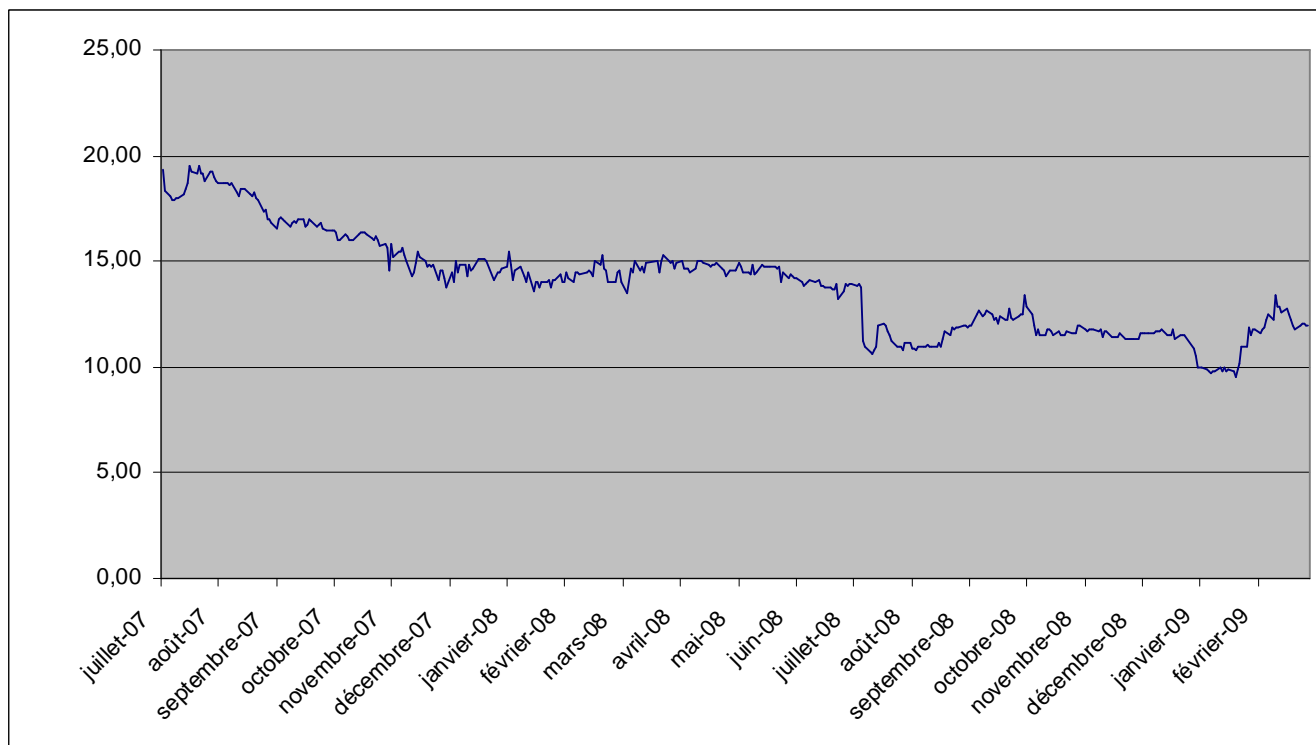
Secteur d'activité : Réassurance

Données boursières

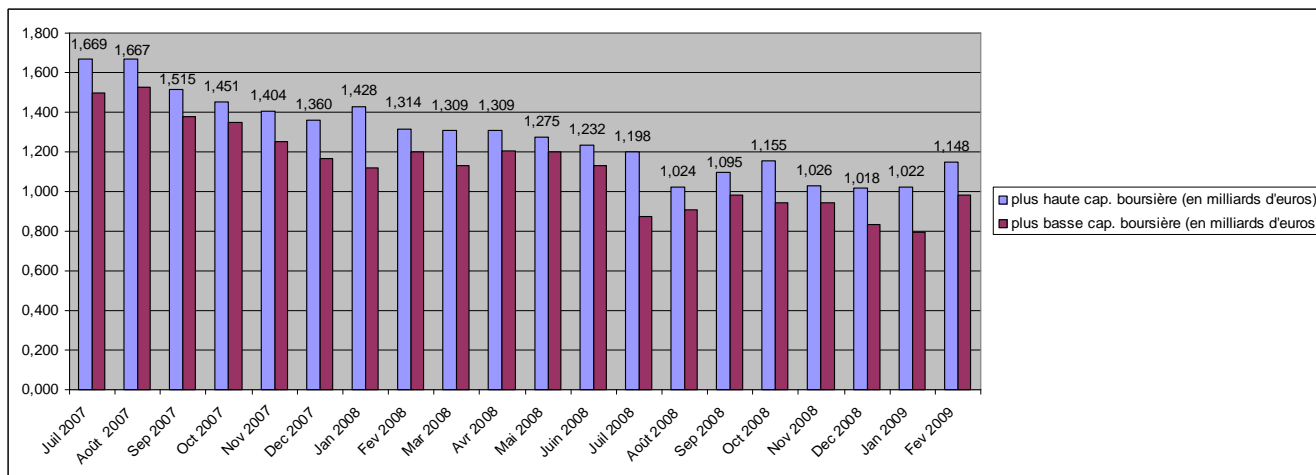
	2007						2008											
	Juill	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juill	Août	Sept	Oct	Nov	Dec
Volume moyen échangé par jour	305 752	29 173	22 285	23 376	32 244	15 332	34 178	10 859	4 051	2 453	2 369	3 505	3 857	4 149	2 804	1 859	670	2 140
Plus haut en €	19,50	19,48	17,70	16,95	16,40	15,89	16,69	15,35	15,29	15,29	14,90	14,40	14,00	11,97	12,80	13,50	12,00	11,90
Plus haute capitalisation boursière en milliards d'euros	1,669	1,667	1,515	1,451	1,404	1,360	1,428	1,314	1,309	1,309	1,275	1,232	1,198	1,024	1,095	1,155	1,027	1,018
Plus bas en €	17,50	17,80	16,10	15,75	14,60	13,60	13,10	14,00	13,20	14,08	14,00	13,25	10,25	10,61	11,52	11,00	11,00	9,75
Plus basse capitalisation boursière en milliards d'euros	1,498	1,523	1,378	1,348	1,249	1,164	1,121	1,198	1,130	1,205	1,198	1,134	0,877	0,908	0,986	0,941	0,941	0,834

	2009	
	Jan	Fev
Volume moyen échangé par jour	5 903	2 985
Plus haut en €	11,95	13,42
Plus haute capitalisation boursière en milliards d'euros	1,023	1,149
Plus bas en €	9,30	11,50
Plus basse capitalisation boursière en milliards d'euros	0,796	0,984

Evolution du cours de bourse depuis juillet 2007(en €)



Capitalisation boursière (en milliards d'euros)



21.3 Statuts

Le résumé des Statuts ci-dessous doit être lu dans son intégralité au regard des dispositions applicables du droit suisse.

21.3.1 Objet social

Aux termes de ses Statuts, la Société a pour objet de réaliser les activités suivantes :

- acquérir, détenir et gérer des participations, notamment dans des sociétés d'assurances et de réassurance, et dans tous autres établissements financiers, réaliser des opérations financières et de gestion et fournir des services connexes de toute nature, créer des succursales et filiales en Suisse et à l'étranger ; acquérir, détenir et vendre des biens immobiliers en Suisse et à l'étranger ; et
- réaliser tous types d'opérations et prendre toutes mesures qui lui sembleront appropriées afin de promouvoir l'objet de la Société ou tous objets connexes.

21.3.2 Droits, préférences et restrictions s'attachant à chaque catégorie d'actions existantes

A la date du présent Document de référence, le capital social de la Société est divisé en 85.581.541 actions au porteur intégralement libérées de même catégorie d'une valeur nominale unitaire de CHF 4,51.

Les actions confèrent des droits identiques entre elles à tous égards sous réserve des dispositions de la section 21.3.3 du présent Document de référence.

21.3.3 Droits de gestion

Les Statuts confèrent aux actionnaires « fondateurs » certains droits de gestion incessibles (pour un descriptif des droits de représentation conférés à certains actionnaires, veuillez vous reporter à la section 14.1.2 du présent Document de référence).

Tant que les actionnaires suivants de la société, Trident III, L.P., Hellman & Friedman, Capital Partners V (Cayman), L.P., Hellmann & Friedman LLC Capital Partners V (Cayman Parallel), L.P., Vestar Capital Partners, V L.P., Vestar Capital Partners V-A, L.P., Crestview Partners ERISA (Outbound), L.P. et Caisse de Dépôt et Placement du Québec, New Mountain et leurs sociétés affiliées respectives détiendront des titres de la Société, un représentant de chacun d'entre eux et de certaines de leurs sociétés affiliées, sera en droit, sous réserve que chacun de ces actionnaires et de leurs représentants soient soumis aux obligations de confidentialité et de divulgation habituelles et aux règles applicables aux opérations sur titres effectuées par des initiés, (i) de se réunir et de se concerter avec les membres de la direction et administrateurs de la Société sur une base trimestrielle (sous réserve que ces réunions et consultations aient lieu lors des réunions du Conseil d'administration ou d'un comité de celui-ci) afin de discuter des plans trimestriels et annuels de la Société et de faire le point sur la progression dans la réalisation de ces plans, et de se réunir et de se concerter avec les directeurs et membres de la direction générale de la Société et de ses filiales de temps à autre (au moins sur une base trimestrielle et sous réserve que ces réunions et ces consultations aient lieu lors des réunions du Conseil d'administration ou d'un comité de celui-ci), à la demande occasionnelle de ces actionnaires, (ii) sur demande faite au président du Conseil d'administration et avec son accord (cet accord pouvant notamment être refusé pour préserver la confidentialité des affaires de la Société), d'examiner les livres et registres de la Société et de ses filiales, d'inspecter les installations de la Société et de ses filiales et de demander et recevoir des informations raisonnables sur la situation financière et les opérations de la Société, et (iii) de recevoir tous rapports annuels, tous rapports trimestriels et tous autres rapports périodiques préparés par la Société ou ses filiales.

Tant que chacun des actionnaires mentionnés ci-dessus, autres que New Mountain, et leurs sociétés affiliées respectives, détiendra au moins 5 % du capital social émis, chacun aura le droit de recevoir de la Société toutes les communications et tous les documents fournis par la Société ou par les consultants de la Société aux membres du Conseil d'administration, au même moment et de la même manière que ces communications et ces documents leur sont fournis. New Mountain et ses sociétés affiliées auront ce droit tant qu'ils continueront à détenir le pourcentage du capital social de la Société qu'ils détenaient à la date du transfert du siège social de la Société en Suisse.

Aux termes du Pacte d'Actionnaires, Trident, Hellman & Friedman LLP, Vestar Capital Partners et Crestview Partners se sont engagés à exercer leurs droits de vote et autres droits, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur, et, plus généralement, à accomplir toutes diligences et tous autres actes qui s'avèreraient raisonnablement nécessaires ou appropriés afin d'exercer pleinement ces droits de gestion.

21.3.4 Conditions de modification des droits des actionnaires

Les droits des actionnaires découlent du droit suisse des sociétés et des statuts de PARIS RE Holdings Limited. En conséquence, ces droits peuvent être modifiés, dans les limites autorisées par la loi suisse, par une décision de l'assemblée des actionnaires (veuillez-vous reporter à la section 21.3.5.2 du présent Document de référence).

Les décisions des assemblées d'actionnaires peuvent être contestées en justice si elles :

- suppriment ou limitent les droits des actionnaires en violation de la loi ou des Statuts ;
- suppriment ou limitent les droits des actionnaires d'une manière non fondée ;
- entraînent pour les actionnaires une inégalité de traitement ou un préjudice non justifié par le but de la Société ;
- suppriment le but lucratif de la Société sans l'accord de tous les actionnaires.

Les décisions des assemblées d'actionnaires sont nulles, notamment, si elles :

- suppriment ou limitent le droit de prendre part à l'Assemblée générale ou d'autres droits des actionnaires garantis par des dispositions impératives de la loi ;
- restreignent les droits de contrôle des actionnaires davantage que ne le permet la loi ; ou
- méconnaissent les règles essentielles d'organisation de la société anonyme.

21.3.5 Assemblées générales d'actionnaires

21.3.5.1 Assemblées générales ordinaires et extraordinaires

L'Assemblée générale des actionnaires est le principal organe décisionnel de la Société.

L'Assemblée générale ordinaire se tient chaque année dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice de la Société, soit avant le 30 juin. Le rapport annuel et les rapports des organes de révision de la Société et du Groupe, doivent être mis à la disposition des actionnaires au lieu d'immatriculation de la Société au plus tard vingt jours avant l'assemblée. La convocation à l'Assemblée générale doit mentionner la mise à disposition de ces documents et le droit pour tout actionnaire d'en obtenir la communication.

Une Assemblée générale extraordinaire est convoquée dans les conditions prévues par la loi aussi souvent que le Conseil d'administration le juge nécessaire ou si l'organe de révision en fait la demande. En outre, une Assemblée générale extraordinaire doit être convoquée sur résolution de l'Assemblée générale des actionnaires ou sur requête écrite d'un ou plusieurs actionnaires représentant un total d'au moins un dixième du capital, précisant les questions inscrites à l'ordre du jour et les projets de résolutions.

La convocation aux Assemblées générales ordinaires ou extraordinaires doit être faite par le Conseil d'administration ou, si besoin est, par l'organe de révision, vingt jours au moins avant la date de l'assemblée. Cette convocation est faite par voie d'annonce publiée dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce (Schweizerisches Handelsamtblatt). Le délai de convocation est réputé respecté si l'avis de convocation est ainsi publié, étant précisé que le jour de publication n'est pas pris en compte dans le calcul du délai.

Les Assemblées générales se tiennent au siège social de la Société, sauf décision contraire du Conseil d'administration.

La convocation à l'assemblée doit mentionner les questions portées à l'ordre du jour et les propositions du Conseil d'administration et des actionnaires ayant demandé la tenue de l'assemblée ou l'inscription d'une question à l'ordre du jour, et, dans le cas de nominations, les noms des candidats proposés.

Un ou plusieurs actionnaires représentant ensemble des actions totalisant (i) une valeur nominale de CHF 1 million ou (ii) 1 % du capital social, si celui-ci est inférieur à CHF 1 million, peuvent requérir l'inscription d'une question à l'ordre du jour. Cette inscription doit être demandée par écrit au moins 40 jours avant l'assemblée et doit spécifier la ou les questions et propositions que cet ou ces actionnaires entendent voir inscrire à l'ordre du jour de l'assemblée.

L'assemblée ne peut pas adopter des résolutions relatives à des questions qui n'ont pas été dûment portées à l'ordre du jour, à l'exception des propositions faites pendant une Assemblée générale et ayant trait à la convocation d'une Assemblée générale extraordinaire ou d'un contrôle spécial (audit).

Les propositions incluses dans l'ordre du jour et les résolutions non suivies d'un vote n'ont pas à être notifiées par avance aux actionnaires.

Les actionnaires peuvent se faire représenter par des mandataires n'ayant pas la qualité d'actionnaires et qui sont autorisés par un pouvoir écrit devant être présenté à l'occasion de l'Assemblée générale.

L'Assemblée générale des actionnaires dispose des droits exclusifs :

- d'adopter et de modifier les Statuts ;
- de nommer les membres du Conseil d'administration, l'organe de révision de la Société et du Groupe ainsi que des contrôleurs pour des missions spéciales ;
- d'approuver le rapport annuel et les comptes du Groupe ;
- d'approuver les comptes annuels et de décider de l'affectation des bénéfices et de la distribution des dividendes ;
- de donner quitus aux membres du Conseil d'administration ; et
- de prendre toutes les résolutions qui lui sont réservées par la loi ou les Statuts, ou qui lui sont soumises par le Conseil d'administration, sous réserve des dispositions de l'article 716a du Code des obligations suisse.

21.3.5.2 Quorum et majorité des Assemblées générales

Les Assemblées générales ordinaires ou extraordinaires ne sont soumises à aucune condition de quorum.

Hors les cas de dérogations prévues par la loi (article 704 du Code des obligations suisse) et les Statuts, les révocations et les nominations des administrateurs sont adoptées par l'Assemblée générale à la majorité absolue des voix des actionnaires présents ou représentés (y compris les abstentions et les votes blancs), chaque action donnant droit à une voix.

Parmi les résolutions devant être adoptées à la majorité absolue des voix figurent notamment la modification des Statuts, les nominations des membres du Conseil d'administration et de l'organe de révision de la Société et du Groupe, l'approbation des comptes annuels, la détermination du dividende annuel, la décision de donner quitus aux membres du Conseil d'administration et aux mandataires sociaux de leur gestion pour les actes dont l'Assemblée générale a connaissance, et la décision de procéder à un contrôle indépendant concernant certaines questions spécifiques soumises à l'assemblée des actionnaires (contrôle spécial, Sonderprüfung).

Une décision de l'Assemblée générale recueillant au moins les deux tiers des voix attribuées aux actions et représentées à l'assemblée est toutefois exigée pour :

- la modification de l'objet social ;
- la création d'actions à droit de vote privilégié ;
- la mise en place de restrictions à la libre transférabilité des actions nominatives et la levée de telles restrictions ;
- la mise en place de restrictions à l'exercice du droit de vote et la levée de telles restrictions ;
- l'augmentation autorisée ou conditionnelle du capital social ;
- l'augmentation du capital social par incorporation de réserves, par apport en nature ou en vue d'une acquisition ou de l'octroi d'avantages particuliers ;
- la limitation ou la suppression du droit préférentiel de souscription ;
- le transfert du siège social ;
- la conversion d'actions au porteur en actions nominatives et *vice versa* ;
- la dissolution de la Société ;
- toute modification apportée à l'exigence d'une majorité des deux tiers.

En vertu de la loi fédérale suisse sur les fusions, des règles spéciales de quorum s'appliquent en matière de fusion (y compris en cas de fusion suivie d'un retrait obligatoire d'actionnaires minoritaires), de scission (Spaltung) ou de transformation (Umwandlung) d'une société.

21.3.5.3 Participation aux assemblées et procédure de vote

L'Assemblée générale des actionnaires est présidée par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par le Vice-Président (s'il a été nommé), ou par toute autre personne nommée par le Conseil d'administration. Le

président de l'assemblée dispose des pouvoirs et de l'autorité nécessaires pour veiller au bon déroulement des débats de l'assemblée.

Les actionnaires adoptent les résolutions et procèdent aux nominations par un vote à main levée, à moins qu'un vote à bulletins secrets ne soit décidé par l'Assemblée générale des actionnaires ou ordonné par le président de cette assemblée. Le président de l'assemblée peut également prévoir l'adoption des résolutions et les nominations par vote électronique. Les résolutions et nominations par vote électronique sont soumises aux mêmes règles que celles par vote à bulletins secrets.

Le président de l'Assemblée générale des actionnaires peut à tout moment ordonner qu'une nomination intervenue ou une résolution adoptée par un vote à main levée soit réitérée par un vote à bulletins secrets s'il estime que les résultats du vote prêtent à discussion. Dans ce cas, la décision antérieure, adoptée par un vote à main levée, est réputée ne pas avoir eu lieu.

En cas d'absence de majorité absolue lors d'une nomination par vote à bulletins secrets et en présence de candidatures multiples, le président de l'Assemblée générale des actionnaires procède à un second vote à bulletins secrets à la majorité relative.

Les actionnaires peuvent se faire représenter par un mandataire lors des Assemblées générales d'actionnaires. Tout actionnaire peut donner une procuration écrite à l'effet de le représenter à l'Assemblée générale des actionnaires à toute personne n'ayant pas la qualité d'actionnaire, au représentant d'une société (Organvertreter), à un représentant indépendant spécialement désigné pour exercer le droit de vote (unabhängiger Stimmrechtsvertreter) ou à un représentant dépositaire (Depotvertreter).

Le président de l'Assemblée générale des actionnaires détermine la procédure de vote aux assemblées.

21.3.5.4 Droit de consultation des actionnaires

Tout actionnaire peut, sur simple demande faite à la Société, consulter les procès-verbaux des Assemblées générales d'actionnaires. Conformément au droit suisse (article 696 alinéa 1 du Code des obligations suisse), la Société tient son rapport annuel et les rapports des organes de révision à la disposition des actionnaires, afin qu'ils puissent les examiner au siège social de la Société, vingt jours au moins avant chaque Assemblée générale ordinaire. Tout actionnaire peut demander une copie des rapports avant l'Assemblée générale ordinaire ou pendant l'année suivant la tenue de celle-ci. En outre, tout actionnaire peut lors d'une Assemblée générale d'actionnaires, demander des informations au Conseil d'administration sur les activités et opérations de la Société (article 697 alinéa 1 du Code des obligations suisse). Les informations demandées ne doivent être fournies que dans la mesure nécessaire à l'exercice des droits des actionnaires. En outre, la Société peut refuser de fournir ces informations à un actionnaire lorsqu'elle estime que la divulgation des informations demandées porterait atteinte à la confidentialité des affaires ou pourrait être préjudiciable aux intérêts de la Société (article 697 alinéa 2 du Code des obligations suisse).

21.3.6 Droit de vote

Toute action donne droit à une voix et confère des droits égaux.

21.3.7 Changement de contrôle

Certaines réglementations en vigueur en Suisse dans le secteur de l'assurance en matière de changement de contrôle (veuillez vous reporter à la section 5.1.4.3 II du présent Document de référence), pourraient retarder ou empêcher un changement de contrôle de la Société qu'un actionnaire pourrait souhaiter (en ce qui concerne les dispositions applicables en matière de franchissement de seuils et d'offre publique obligatoire, veuillez vous reporter respectivement aux sections 21.3.8 et 21.3.13 du présent Document de référence ; en ce qui concerne la libre transférabilité des RSU de M. Gerhardt en cas de changement de contrôle de la Société, veuillez vous reporter à la section 15.2 du présent Document de référence).

21.3.8 Franchissement de seuils

En vertu des Statuts, toute personne qui, directement, indirectement, seule ou de concert avec des tiers, acquiert ou cède des actions de la Société et, ce faisant, franchit à la hausse ou à la baisse les seuils de 5 %, 10 %, 20 %, 33 1/3 %, 50 % ou 66 % des droits de vote de la Société, doit notifier cette acquisition ou cette cession par écrit à la Société et à l'AMF, dans les cinq jours de bourse suivant la réalisation de l'opération, indépendamment du fait que les droits de vote puissent ou non être exercés. A compter de la réception de cette notification, la Société doit informer le public dans les deux jours de bourse qui suivent. La Société doit également informer le public si elle-même atteint,

dépasse ou franchit à la baisse l'un de ces seuils. Sous réserve de certains seuils de franchissement différents, ces dispositions sont similaires à celles qui s'appliqueraient en vertu du droit suisse applicable aux sociétés immatriculées et cotées en Suisse (article 20 de la Loi fédérale suisse sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières). Il n'est toutefois pas certain que cette disposition dans les Statuts soit opposable aux actionnaires de la Société. L'article 680 du Code des obligations suisse dispose que « les actionnaires ne peuvent être tenus, même par les statuts, à des prestations excédant le montant fixé, lors de l'émission, lors de l'acquisition de leurs titres. Ils n'ont pas le droit de réclamer la restitution de leurs versements. »

En outre, le Code de commerce français dispose que toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder directement ou indirectement un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote d'une société française cotée, ou qui augmente ou diminue sa participation au capital ou ses droits de vote au-dessus ou en-deça de l'un des seuils précités, doit en informer la société et l'AMF dans les cinq jours de bourse suivant le franchissement de ce seuil, en précisant le nombre d'actions qu'elle détient seule ou de concert avec d'autres, les droits de vote qui y sont attachés et le nombre de titres donnant accès directement ou indirectement à des actions et/ou droits de vote.

La loi française n°2007-1774 du 17 décembre 2007 a introduit un nouvel article dans le Code monétaire et financier français (article L 451-2-1) en vertu duquel les dispositions précitées du Code de commerce français s'appliquent désormais à la Société, qui a son siège en dehors de l'Espace économique européen et qui relève de l'AMF. En conséquence, il devrait être proposé à l'Assemblée générale annuelle du 23 juin 2009 de modifier les statuts de la Société afin d'y ajouter les seuils manquants (15 %, 25 %, 90 % et 95%).

Le 29 septembre 2008, la Société a reçu une déclaration de franchissement du seuil de 5% à la baisse de la Royal Bank of Scotland (anciennement FI Equity Partners, B.V.) suite à la cession à la Société de l'intégralité de sa participation dans le capital de la Société. La Société a de son côté déclaré le franchissement à la hausse de ce même seuil. Cette opération s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions visé à la section 21.1.6 du présent Document de référence

21.3.9 Divulgence de l'identité des actionnaires

Le droit des sociétés suisse exige que la Société divulgue l'identité de tous ses actionnaires détenant plus de 5 % de ses droits de vote, s'ils sont connus de la Société ou devraient l'être. Cette divulgation doit être faite une fois par an dans les Notes annexes aux états financiers publiés dans le rapport annuel de la Société (article 663c du Code des obligations suisse).

21.3.10 Modifications du capital social – Émission de titres de créance

21.3.10.1 Pouvoir d'émettre des actions – Modification du capital social

Le capital social de la Société peut être augmenté (i) par voie d'apports en numéraire en vertu d'une résolution adoptée par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société à la majorité absolue des voix des actionnaires présents ou représentés, ou (ii) en vertu d'une résolution adoptée par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés, autorisant une augmentation de capital, notamment (a) par voie d'apports en nature (Sacheinlage), (b) avec suppression des droits préférentiels de souscription (Bezugsrechte) des actionnaires, ou (c) par voie d'incorporation de réserves. En outre, en vertu du Code des obligations suisse, l'Assemblée générale des actionnaires peut autoriser le Conseil d'administration à réaliser une augmentation de capital sur les fondements suivants :

- (a) le capital autorisé (*genehmigtes Kapital*) pourra être utilisé à la discrétion du Conseil d'administration dans un délai n'excédant pas deux ans à compter de l'approbation de l'augmentation de capital par l'Assemblée générale des actionnaires (article 651 du Code des obligations suisse) ; et
- (b) le capital conditionnel (*bedingtes Kapital*) pourra être utilisé afin, entre autres, de concéder des droits aux salariés et administrateurs de la Société leur permettant de souscrire des actions nouvelles et autres droits d'option et de conversion (article 653 du Code des obligations suisse).

Le capital autorisé et le capital conditionnel ne pourront pas, chacun, excéder 50 % du capital social émis (article 659 du Code des obligations suisse).

21.3.10.2 Rachat d'actions

La loi suisse limite le droit d'une société de racheter et de détenir ses propres actions. Une société et ses filiales ne peuvent acheter des actions d'auto-contrôle que dans la mesure où (i) la société dispose de réserves librement distribuables d'un montant égal au prix d'achat total, et (ii) la valeur nominale totale de toutes les actions détenues par la société n'excède pas 10 % du capital social de la société (20 % dans certaines circonstances spécifiques).

En vertu du droit suisse (article 659a alinéa 1 du Code des obligations suisse), le droit de vote des actions détenues par la Société ou ses filiales ne peut pas être exercé lors des Assemblées générales d'actionnaires. En revanche, les actions détenues par la Société confèrent des droits dont bénéficient toutes les actions, notamment en matière de dividendes. De plus, le droit suisse (article 659a alinéa 2 du Code des obligations suisse) dispose que la société doit constituer dans son bilan une réserve spéciale correspondant au montant du prix d'achat des actions acquises. Par ailleurs, des rachats d'actions sélectifs ne sont permis que dans certaines circonstances.

Certains types de rachats d'actions (rachats de plus de 10 % du capital social, actions détenues durant plus de six ans) sont soumis à un prélèvement forfaitaire fédéral au taux de 35 %.

Il est précisé que les dispositions du Règlement général de l'AMF en matière de programme de rachat d'actions sont applicables à la Société.

21.3.10.3 Droits préférentiels de souscription

En droit suisse, toute émission d'actions, qu'elle soit souscrite en numéraire ou en nature, doit être préalablement approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires. Les actionnaires détiennent des droits préférentiels de souscription (Bezugsrechte, également Vorwegzeichnungsrechte dans le cadre du capital conditionnel) dans le cadre des émissions d'actions, d'options de souscription, d'obligations convertibles ou de titres de créance similaires conférant des droits d'option, proportionnellement au montant nominal des actions qu'ils détiennent. L'Assemblée générale des actionnaires peut cependant, à une majorité des deux-tiers, limiter ou suspendre les droits préférentiels de souscription pour certains motifs spécifiques, ou, sous la même condition, déléguer le droit de limiter ou suspendre les droits préférentiels de souscription au Conseil d'administration.

21.3.10.4 Emprunts – Émission de titres de créance

Ni le droit suisse ni nos Statuts ne restreignent d'une manière quelconque le pouvoir de la Société d'emprunter et de lever des fonds. La décision d'emprunter des fonds, y compris l'émission de titres de créance, est prise par ou sous la direction du Conseil d'administration de la Société, sans qu'il soit nécessaire d'obtenir une résolution de l'Assemblée générale des actionnaires.

21.3.11 Annonces légales

Les avis et annonces devant être publiés par la Société notamment à l'attention de ses actionnaires, sont en principe publiés dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce (Schweizerisches Handelsamtsblatt).

21.3.12 Durée et liquidation

Les Statuts ne limitent pas la durée de la Société.

La Société peut être dissoute à tout moment en vertu d'une résolution des actionnaires prise à la majorité des deux-tiers des voix attribuées aux actions et représentées à l'assemblée. La dissolution et la liquidation judiciaire sont possibles (i) si la Société devient insolvable, ou (ii) pour motif légitime, si des actionnaires détenant 10 % au moins du capital de la Société en font la demande. En vertu du droit suisse (article 745 du Code des obligations suisse), tout boni de liquidation (après règlement de toutes les créances) sera distribué aux actionnaires proportionnellement à la valeur nominale libérée des actions détenues. Ce boni, dans la mesure où il ne correspond pas à un remboursement de la valeur nominale des actions, sera assujéti à l'impôt anticipé suisse au taux de 35 % (veuillez vous reporter à la section 20.7.4 du présent Document de référence).

21.3.13 Offre publique obligatoire

Conformément aux Statuts, toute personne qui acquiert, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, plus de 33 1/3 % des droits de vote (exercables ou non) de la Société doit faire une offre d'achat aux autres actionnaires. Le prix offert aux actionnaires doit être en numéraire et doit être au moins égal au prix le plus élevé payé par ces personnes pour acquérir des titres de capital de la Société pendant les douze mois ayant précédé la réalisation de l'opération ayant provoqué le franchissement de seuil. Cette disposition est similaire à celle qui s'appliquerait en vertu du

droit suisse (articles 22 alinéa 1 et 32 de la Loi fédérale suisse sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières) aux sociétés immatriculées et cotées en Suisse. Il n'est toutefois pas certain que cette disposition dans les Statuts soit opposable aux actionnaires de la Société.

21.3.14 Fusion suivie d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires

La loi fédérale suisse sur les fusions permet d'opérer une fusion suivie d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires. Si des actionnaires détenant 90 % au moins des actions émises par la société cible y consentent, la société cible peut être absorbée par la société absorbante et les actionnaires minoritaires de la société cible sont indemnisés en numéraire et non en actions de la société absorbante (fusion suivie d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires).

22. CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats importants auxquels la Société ou toute autre société du Groupe est partie figurent dans la Partie 19 du présent Document de référence.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS

Non applicable

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais auprès de PARIS RE Holdings Limited, à l'adresse suivante : Poststrasse 30, Postfach 851, 6301 Zoug, Suisse, et auprès de PARIS RE S.A., correspondant de la Société conformément à l'article 216-1 du règlement général de l'AMF, à l'adresse suivante : 39, rue du Colisée, 75008 Paris, France, ainsi que sur les sites Internet de la Société (www.paris-re.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Les documents juridiques et financiers relatifs à la Société, qui doivent être mis à la disposition des actionnaires de la Société en vertu des lois et règlements en vigueur, sont mis à leur disposition au siège social de la Société et à l'établissement du correspondant mentionné au paragraphe précédent.

Les informations financières historiques et les rapports des contrôleurs légaux des comptes pour les exercices 2006 et 2007 sont également disponibles au siège social de la Société et à l'établissement du correspondant mentionné ci-dessus.

Toutes les informations relatives à l'introduction en bourse de la Société sont disponibles sur le site de la Société.

(www.paris-re.com)

Ci-après figure la liste des informations publiées au cours des douze derniers mois précédant la publication du présent Document de référence.

DATE	TYPE DE DOCUMENTS	Site Internet
8/04/2008	PARIS RE Holdings Limited annonce que son Assemblée générale annuelle se tiendra le 29 avril 2008 à Zoug, Suisse	PARIS RE
8/04/2008	Invitation aux actionnaires à l'Assemblée générale ordinaire de PARIS RE Holdings Limited, Zoug, le mardi 29 avril 2008	PARIS RE
8/04/2008	Mise à disposition des documents relatifs à la prochaine Assemblée générale	Les Echos Comfi
8/04/2008	Rapport financier annuel 2007	PARIS RE
10/04/2008	PARIS RE Holdings Limited annonce que la Société va transférer en Suisse PARIS RE Bermuda, et la fusionner avec PARIS RE Switzerland AG	PARIS RE - Les Echos Comfi
14/04/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 07/04/08-11/04/08	PARIS RE
17/04/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 31/03/08-04/04/08	PARIS RE
21/04/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 14/04/08-18/04/08	PARIS RE
28/04/2008	PARIS RE Holdings Limited annonce avoir mis à disposition du public et déposé auprès de l'AMF son rapport financier annuel au 31 décembre 2007	PARIS RE - Les Echos Comfi
28/04/2008	Rapport financier annuel 2007	PARIS RE
28/04/2008	Rapport du Président sur la gouvernance et sur le contrôle interne	PARIS RE
28/04/2008	Jetons de présence, rémunération et avantages versés aux administrateurs et aux membres du comité de direction	PARIS RE
28/04/2008	Déclaration des opérations - 21/04/08-25/04/08	PARIS RE
30/04/2008	Les actionnaires de PARIS RE Holdings Ltd. réunis hier en Assemblée générale ont approuvé l'ensemble des résolutions, et en particulier celle relative à la distribution de capital de CHF 273 millions correspondant à 100% du résultat net opérationnel	PARIS RE - Les Echos Comfi

5/05/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 28/04/08-02/05/08	PARIS RE
13/05/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 05/05/08-09/05/08	PARIS RE
14/05/2008	PARIS RE Holdings Limited annonce un résultat net opérationnel de USD 69,6 millions pour le trimestre clos le 31 mars 2008, soit une augmentation de 29,5 % par rapport au premier trimestre 2007	PARIS RE - Les Echos Comfi
19/05/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 12/05/08-16/05/08	PARIS RE
26/05/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 19/05/08-23/05/08	PARIS RE
28/05/2008	A.M. Best a confirmé aujourd'hui un rating "A-" pour PARIS RE Holdings Limited et ses filiales opérationnelles avec une perspective «positive»	PARIS RE
2/06/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 26/05/08-30/05/08	PARIS RE
6/06/2008	Comptes consolidés au 31 mars 2008	PARIS RE
9/06/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 02/06/08-06/06/08	PARIS RE
16/06/2008	Pierre Mas nommé Directeur des Relations Investisseurs et de la Communication Externe	PARIS RE
16/06/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 09/06/08-13/06/08	PARIS RE
23/06/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 16/06/08-20/06/08	PARIS RE
30/06/2008	PARIS RE Holdings Limited met en œuvre un contrat de liquidité	PARIS RE
30/06/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 23/06/08-27/06/08	PARIS RE
3/07/2008	Standard & Poor's attribue la notation « A- » a PARIS RE Risc Limited et confirme sa notation « A- » avec perspective stable du groupe PARIS RE	PARIS RE
7/07/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 30/06/08-04/07/08	PARIS RE
15/07/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 07/07/08-11/07/08	PARIS RE
17/07/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - Complément d'information	PARIS RE
21/07/2008	PARIS RE Holdings Limited - Informations sur les droits de vote et actions	PARIS RE - Les Echos Comfi
21/07/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 14/07/08-18/07/08	PARIS RE
28/07/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 21/07/08-25/07/08	PARIS RE
29/07/2008	PARIS RE Holdings Limited tiendra Assemblée générale Extraordinaire	PARIS RE - Les Echos Comfi
29/07/2008	Invitation aux actionnaires à l'Assemblée générale extraordinaire de PARIS RE Holdings Limited, Zoug, le mardi 19 août 2008	PARIS RE
29/07/2008	PARIS RE Holding Limited tiendra Assemblée générale extraordinaire	PARIS RE
29/07/2008	Note aux actionnaires relative à l'Assemblée générale Extraordinaire du 19 août 2008	PARIS RE
29/07/2008	Formulaire de procuration relatif à l'Assemblée générale Extraordinaire du 19 août 2008	PARIS RE
4/08/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 28/07/08-01/08/08	PARIS RE
8/08/2008	PARIS RE Holdings Limited - Nombre total de droits de vote et d'actions au 31 juillet 2008	PARIS RE - Les Echos Comfi

11/08/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 04/08/08-08/08/08	PARIS RE
18/08/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 11/08/08-15/08/08	PARIS RE
21/08/2008	Approbation par les actionnaires de PARIS RE d'une distribution conditionnelle de capital d'un montant maximum de CHF 407,37 millions	PARIS RE - Les Echos Comfi
25/08/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 18/08/08-22/08/08	PARIS RE
28/08/2008	PARIS RE Holdings Ltd. annonce un résultat net opérationnel solide de USD 81,0 millions au deuxième trimestre 2008 (+34,8%), et de USD 150,6 millions au premier trimestre 2008 (+32,3%)	PARIS RE - Les Echos Comfi
29/08/2008	PARIS RE Holdings Limited - Document de référence 2007 - Rapport financier semestriel au 30 juin 2008	PARIS RE - Les Echos Comfi
29/08/2008	Rapport financier semestriel 2008	PARIS RE
29/08/2008	Document de référence 2007	PARIS RE
1/09/2008	Comptes consolidés au 30 juin 2008	PARIS RE
1/09/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 25/08/08-29/08/08	PARIS RE
8-/09/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 01/09/08-05/09/08	PARIS RE
15-/09/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 08/09/08-12/09/08	PARIS RE
22/09/2008	PARIS RE Holdings Limited communique son exposition actuelle à Lehman Brothers et à AIG	PARIS RE - Les Echos Comfi
22/09/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 15/09/08-19/09/08	PARIS RE
25/09/2008	PARIS RE Holdings Limited annonce ses premières estimations de coûts relatifs aux ouragans Gustav et Ike	PARIS RE - Les Echos Comfi
26/09/2008	Modifications apportées au programme de rachat d'actions	PARIS RE - Les Echos Comfi
29/09/2008	PARIS RE Holdings Limited rachète 5,36 % de son capital	PARIS RE - Les Echos Comfi
29/09/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 22/09/08-26/09/08	PARIS RE
6/10/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 29/09/08-03/10/08	PARIS RE
9/10/2008	PARIS RE, MARSH et l'UNEP/GEF proposent des garanties innovantes dans le domaine des énergies renouvelables	PARIS RE
13/10/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 06/10/08-10/10/08	PARIS RE
20/10/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 13/10/08-17/10/08	PARIS RE
27/10/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 20/10/08-24/10/08	PARIS RE
3/11/2008	PARIS RE Holdings Limited revoit ses estimations de coûts relatifs à l'ouragan Ike à approximativement USD 130 millions	PARIS RE
3/11/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 27/10/08-31/10/08	PARIS RE
12/11/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 03/11/08-07/11/08	PARIS RE
13/11/2008	PARIS RE Holdings Limited annonce une perte nette opérationnelle de USD (53,7) millions au troisième trimestre et un résultat net opérationnel de USD 96,9 millions pour les neuf premiers mois de l'année 2008	PARIS RE - Les Echos Comfi
17/11/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 10/11/08-14/11/08	PARIS RE
24/11/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 17/11/08-21/11/08	PARIS RE
26/11/2008	Comptes consolidés au 30 septembre 2008	PARIS RE
1/12/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 24/11/08-28/11/08	PARIS RE

8/12/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 01/12/08-05/12/08	PARIS RE
16/12/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 08/12/08-12/12/08	PARIS RE
22/12/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 22/12/08-26/12/08	PARIS RE
29/12/2008	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 15/12/08-19/12/08	PARIS RE
1/01/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - Information complémentaire	PARIS RE
12/01/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 05/01/09-09/01/09	PARIS RE
19/01/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 12/01/09-16/01/09	PARIS RE
21/01/2009	Bilan semestriel du contrat de liquidité	PARIS RE - Les Echo Comfi
21/01/2009	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions	PARIS RE - Les Echo Comfi
26/01/2009	PARIS RE annonce une proposition de distribution de USD 150 millions (CHF172,87 millions), soit USD 1,75 (CHF2,02) par action	PARIS RE - Les Echo Comfi
26/01/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 19/01/09-23/01/09	PARIS RE
2/02/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 26/01/09-30/01/09	PARIS RE
3/02/2009	PARIS RE Holdings Limited tiendra Assemblée générale Extraordinaire	PARIS RE - Les Echo Comfi
3/02/2009	Invitation aux actionnaires à l'Assemblée générale Extraordinaire de PARIS RE Holdings Limited, Zoug, le mardi 24 février 2009	PARIS RE - Les Echo Comfi
3/02/2009	Note aux actionnaires relative à l'Assemblée générale Extraordinaire du 24 février 2009	PARIS RE
3/02/2009	Formulaire de procuration pour les actionnaires de PARIS RE Holdings Limited - Assemblée générale Extraordinaire du mardi 24 février 2009	PARIS RE
10/02/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 09/02/09-13/02/09	PARIS RE
16/02/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 09/02/09-13/02/09	PARIS RE
17/02/2009	PARIS RE présente ses renouvellements de janvier	PARIS RE - Les Echo Comfi
23/02/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 16/02/09-20/02/09	PARIS RE
25/02/2009	Approbation par les actionnaires de PARIS RE d'une distribution de capital d'un montant de CHF172,87 millions	PARIS RE - Les Echo Comfi
2/03/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 23/02/09-27/02/09	PARIS RE
9/03/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 02/03/09-06/03/09	PARIS RE
16/03/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 09/03/09-13/03/09	PARIS RE
16/03/2009	PARIS RE Holdings Limited annonce un résultat net opérationnel de USD 61,0 millions au quatrième trimestre et de USD 158,0 millions sur l'exercice clos le 31 décembre 2008	PARIS RE - Les Echo Comfi
23/03/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 16/03/09-20/03/09	PARIS RE
30/03/2009	Programme de rachat d'actions : déclaration des opérations - 23/03/09-27/03/09	PARIS RE

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Non applicable.

26. DIFFÉRENCES ENTRE LE DROIT SUISSE DES SOCIÉTÉS ET LE DROIT FRANÇAIS DES SOCIÉTÉS

Les droits des actionnaires de la Société sont régis par la troisième Section, Titre vingt-sixième, du Code des obligations suisse (*Obligationenrecht*) et par les dispositions des Statuts. Il est important de relever que la troisième, Titre vingt-sixième, du Code des obligations suisse diffère sur certains points importants des dispositions françaises applicables aux sociétés françaises et à leurs actionnaires. Le résumé ci-dessous récapitule certaines différences essentielles entre les droits des actionnaires de la Société et ceux d'une société anonyme française, afin de les mettre en évidence (veuillez également vous reporter à la section 21.3 du présent Document de référence). Le résumé ci-dessous ne présente pas (i) tous les aspects de droit suisse susceptibles de s'appliquer à la Société et à ses actionnaires, ni (ii) toutes les différences entre le droit suisse et le droit français. Pour obtenir des informations plus complètes, veuillez vous reporter à la section 14.7 et à la Partie 21 du présent Document de référence, aux Articles 620 et suivants du Code des obligations suisse ainsi qu'aux Statuts de la Société.

	Droit Suisse	Droit Français
<i>Composition, organisation, durée des fonctions et rémunération du Conseil d'administration</i>	<p>Le Conseil d'administration d'une société anonyme de droit suisse (<i>Aktiengesellschaft</i>) se compose d'un ou de plusieurs membres. Seules des personnes physiques sont éligibles au Conseil d'administration.</p> <p>Depuis le 1^{er} janvier 2008, les administrateurs ne doivent pas nécessairement être actionnaire (art. 707 al. 1 du Code des obligations suisse qui n'impose plus cette exigence).</p> <p>Les décisions du Conseil d'administration sont prises à la majorité des voix émises. Le président a voix prépondérante, sauf disposition contraire des Statuts.</p> <p>Le Conseil d'administration désigne son président au sein de ses membres et un secrétaire qui ne fait pas nécessairement partie du conseil.</p> <p>Les membres du Conseil d'administration sont élus pour trois ans, sauf disposition contraire des Statuts. La durée de leur fonction ne peut cependant excéder six ans.</p> <p>Les membres du Conseil d'administration sont rééligibles.</p> <p>Les membres du conseil d'administration ont droit à une rétribution en fonction de leur activité et de leur responsabilité, déterminée par le conseil d'administration.</p>	<p>Le Conseil d'administration d'une société anonyme de droit français se compose de 3 membres au moins et de 18 membres au plus. Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales.</p> <p>Les statuts peuvent imposer que chaque administrateur soit propriétaire d'un nombre d'actions de la société, qu'ils déterminent.</p> <p>Le Conseil d'administration élit parmi ses membres un président, qui doit impérativement être une personne physique. Il organise et dirige les travaux du Conseil d'administration, dont il rend compte à l'Assemblée générale. Le président veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. Le président peut également assumer la direction générale de la société, s'il est également nommé aux fonctions de directeur général. Le Conseil d'administration décide discrétionnairement si les deux fonctions de président et de directeur général doivent être exercées par la même personne.</p> <p>Tout administrateur est rééligible à l'expiration de son mandat, dont la durée est fixée par les statuts, sans pouvoir excéder six ans. En outre, le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers des administrateurs en fonction.</p> <p>En rémunération de leur activité au conseil, les administrateurs ne peuvent recevoir qu'une somme fixe annuelle dite « jetons de présence » dont le montant est arrêté par l'Assemblée générale des actionnaires. Le conseil d'administration fixe librement les sommes revenant à chaque administrateur.</p>

Droit Suisse

Pouvoirs du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est l'organe exécutif de la société. Les activités de la société sont gérées et administrées par ou sous la direction de son Conseil d'administration, qui est responsable de l'exécution des décisions de l'Assemblée générale des actionnaires, de la tenue des livres et procès-verbaux de la société et, en général, de la bonne gestion des affaires sociales.

Certaines attributions du Conseil d'administration lui sont exclusivement réservées et ne peuvent être déléguées à d'autres organes de la société, y compris les comités du Conseil d'administration, ni être déléguées ou soumises à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires. Cependant, le code des obligations suisse (article 716b) permet au Conseil d'administration de déléguer certains pouvoirs et attributions spécifiques, en particulier les opérations courantes de gestion, à certains membres de la direction. Cette délégation doit se fonder sur un règlement d'organisation qui ne peut être exécuté qu'à condition que les statuts habilite le Conseil d'administration à le faire. Le règlement d'organisation contient des dispositions régissant les organes de direction de la société, les délégations de pouvoirs et d'attributions, la supervision et le contrôle, les procédures de réunions et de prise de décisions des organes sociaux et le système de reporting.

Les membres du Conseil d'administration doivent exercer leurs attributions avec toute la diligence nécessaire et veiller fidèlement aux intérêts de la société. Ils encourent une responsabilité civile.

Droit Français

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

La direction effective de la société est confiée à un directeur général, nommé par le Conseil d'administration. Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, la représenter et l'engager. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social défini dans les Statuts, et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil d'administration. Les limitations à ses pouvoirs sont inopposables aux tiers, à moins qu'il ne soit prouvé que les tiers savaient, ou auraient dû savoir, selon les circonstances, que l'acte non autorisé du directeur général excédait l'objet social.

Les administrateurs sont tenus d'une obligation de loyauté envers la société et les actionnaires. Les administrateurs encourent une responsabilité civile.

Droit Suisse

Indemnisation ; Responsabilité des membres du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration (même s'il ne s'agit que de mandataires) et les dirigeants de la société sont conjointement et solidairement responsables envers la société, les actionnaires et les créanciers de tout dommage causé par le manquement à leurs obligations. Le nombre d'actions judiciaires dirigées contre des administrateurs pour négligence dans la réalisation du contrôle de la gestion a substantiellement augmenté ces dernières années.

Une résolution de l'Assemblée générale des actionnaires exonérant de responsabilité les membres du Conseil d'administration et de la Direction (décharge ou quitus) couvre uniquement les questions qui ont été divulguées à l'Assemblée générale des actionnaires et ne lie que la société et les actionnaires qui ont approuvé la résolution. Les actionnaires n'ayant pas approuvé peuvent réclamer des dommages-intérêts pour le compte de la société pendant une période de six mois après l'adoption de cette résolution.

La société peut avancer les frais et honoraires d'avocat à ses administrateurs et dirigeants (à moins qu'elle n'agisse elle-même en demande), mais pourra ensuite récupérer ces avances si le tribunal juge que le défendeur a manqué à ses obligations.

En outre, la société peut contracter une assurance couvrant ses administrateurs et dirigeants.

Droit Français

Les administrateurs sont responsables, individuellement ou solidairement selon le cas, envers les actionnaires, la société ou les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit de leurs fautes de gestion.

Cependant, la responsabilité personnelle d'un administrateur ne peut être retenue que s'il a commis une faute séparable de ses fonctions et qui lui soit imputable personnellement.

Les mêmes règles de responsabilité civile s'appliquent au directeur général.

En vertu du droit français, est réputée non écrite toute clause des statuts ayant pour effet de limiter la responsabilité des administrateurs, et aucune résolution de l'Assemblée générale des actionnaires ne peut les exonérer de leur responsabilité.

Ainsi, toute clause des statuts ayant pour effet de subordonner l'exercice de l'action sociale à l'avis préalable ou à l'autorisation de l'Assemblée générale ou qui comporterait par avance renonciation à l'exercice de cette action est réputée non écrite.

Le droit français des sociétés dispose également qu'aucune décision de l'Assemblée générale ne peut avoir pour effet d'éteindre une action en responsabilité contre les administrateurs pour faute commise dans l'accomplissement de leur mandat.

Une société anonyme ne peut indemniser un administrateur au titre de ses frais de justice et honoraires d'avocat et judiciaires que dans un nombre limité de circonstances. Si un administrateur est poursuivi en sa qualité d'administrateur par un tiers, et s'il s'avère finalement qu'il n'a commis aucune faute ou s'il est autrement totalement exonéré de toute responsabilité, mais condamné à payer tout ou partie des frais et dépens de justice, la société peut le rembourser, en vertu d'un accord d'indemnisation.

Le droit français des sociétés permet également à une société de contracter une assurance au profit de ses administrateurs et dirigeants. Une société française est responsable envers les tiers, sous réserve de certaines exceptions, des conséquences des décisions de ses administrateurs agissant dans l'exercice de leurs mandats. Cependant, si ces décisions constituent des fautes de gestion commises dans l'accomplissement de leur mandat, les administrateurs concernés peuvent, sous

*Assemblées
d'Actionnaires*

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires doit avoir lieu chaque année, dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice de la société.

Des Assemblées générales extraordinaires sont convoquées par le Conseil d'administration aussi souvent qu'il est nécessaire.

En outre, la loi suisse dispose que le Conseil d'administration doit convoquer l'Assemblée générale des actionnaires si une Assemblée générale ordinaire en décide ainsi, ou si des actionnaires représentant ensemble un dixième au moins de la valeur nominale du capital social le requièrent, ou si le dernier bilan fait apparaître que la moitié du capital social et des réserves légales de la société n'est pas couverte par les actifs de la société (perte de capital). Dans cette dernière hypothèse, le Conseil d'administration doit immédiatement convoquer l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires et proposer des mesures d'assainissement.

Des actionnaires qui représentent des actions totalisant une valeur nominale de CHF 1 million (ou 1 % du capital social si celui-ci est inférieur à CHF 1 million) peuvent réclamer l'inscription d'une question supplémentaire à l'ordre du jour, en indiquant les questions à soumettre à l'Assemblée générale des actionnaires.

La loi suisse n'opère aucune distinction entre les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires, que ce soit sur le plan des modalités de convocation de l'assemblée, de leur compétence ou de la procédure d'adoption des décisions.

L'Assemblée générale des actionnaires est convoquée par le Conseil d'administration ou, si besoin est, par l'organe de révision, par voie d'avis publié dans la feuille officielle suisse du commerce et d'autres publications, 20 jours au moins avant la date de l'assemblée. La convocation doit mentionner les questions portées à l'ordre du jour et les propositions du Conseil d'administration, s'il y a lieu, ainsi que les propositions des actionnaires qui ont demandé la convocation de l'assemblée ou l'inscription d'une question à l'ordre du jour.

Aucune décision ne peut être prise sur des questions qui n'ont pas été dûment portées à

certaines conditions, être dans l'obligation d'indemniser totalement ou partiellement la société.

Une société ne peut en aucun cas indemniser des administrateurs reconnus pénalement responsables envers des tiers.

Il existe trois types d'Assemblées générales d'actionnaires dans une société anonyme de droit français : les Assemblées générales ordinaires, extraordinaires et spéciales. La tenue d'une Assemblée générale ordinaire annuelle dans les six mois suivant la clôture de l'exercice de la société est obligatoire.

Toutes les assemblées d'actionnaires de sociétés faisant appel public à l'épargne ou de sociétés ayant des actions au porteur, qu'elles soient ordinaires, extraordinaires ou spéciales, se tiennent à la suite de la publication d'un avis de réunion au bulletin des annonces légales obligatoires (BALO), 35 jours au moins avant la date de l'assemblée.

En outre, pour les sociétés faisant appel public à l'épargne ou les sociétés ayant des actions au porteur, un avis de convocation à l'assemblée doit être publié au BALO et dans un journal d'annonces légales 15 jours au moins (sur première convocation) et 6 jours au moins (sur deuxième convocation) avant la date de l'assemblée. Le même avis de convocation doit être envoyé dans le même délai à chaque actionnaire titulaire d'actions nominatives depuis un mois au moins à la date de publication de l'avis de convocation dans le journal d'annonces légales. L'avis de convocation doit également contenir une adresse postale à laquelle les actionnaires pourront envoyer leurs questions écrites avant l'assemblée.

A défaut de convocation par le Conseil d'administration l'Assemblée générale peut être convoquée par les Commissaires aux comptes de la société ou par un mandataire désigné en justice. Un tribunal peut être saisi en vue de la nomination de ce mandataire par :

- Un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins 5 % du capital social ;
- Le comité d'entreprise, en cas d'urgence ;
- Toute personne intéressée, en cas d'urgence ;
ou
- Des associations d'actionnaires dûment qualifiées, si la société est cotée en bourse.

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires ne délibère valablement que si les actionnaires

l'ordre du jour, à l'exception des propositions déposées par un actionnaire dans le but de convoquer une Assemblée générale extraordinaire, de mettre en place un contrôle spécial (*Sonderprüfung*) ou d'élire un organe de révision (pour les sociétés qui n'en auraient pas).

Les questions non portées à l'ordre du jour peuvent faire l'objet de délibérations mais ne peuvent toutefois pas être suivies d'un vote.

Il est également possible de soumettre de nouvelles questions à l'assemblée, sous réserve qu'elles fassent partie des questions portées à l'ordre du jour.

En vertu de la loi suisse, et sauf disposition contraire des Statuts, l'assemblée peut valablement délibérer sans condition de quorum de présence, quel que soit le nombre d'actionnaires présents ou représentés.

Tous les actionnaires de la société qui sont inscrits dans le registre des actions (en cas d'actions nominatives) ont le droit de prendre part aux Assemblées générales d'actionnaires, soit personnellement, soit par le biais d'un mandataire muni d'une procuration écrite.

La société peut également proposer aux actionnaires de se faire représenter à l'assemblée par un membre de ses organes ou un représentant indépendant. La société n'utilise pas le système de vote par correspondance qui est inconnu en Suisse.

Si une société a émis des actions au porteur, toute personne prouvant la possession d'une action est reconnue par cette société en qualité d'actionnaire.

présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, 20 % des actions à droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

L'Assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, 25 % des actions à droit de vote, et 20 % des actions sur deuxième convocation.

Les Assemblées générales spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le tiers et, sur deuxième convocation, 20 % des actions à de vote.

Pour les sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne, les statuts peuvent exiger un quorum plus élevé quel que soit le type d'assemblée d'actionnaires.

Dans les sociétés comportant des titres au porteur, le droit d'assister à une assemblée d'actionnaires est subordonné à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation.

Certaines conditions supplémentaires s'appliquent aux actionnaires détenant des actions par l'intermédiaire d'un mandataire ou représentant.

Sous réserve de ces conditions, tous les actionnaires sont en droit de participer à des assemblées d'actionnaires, à charge pour eux de prouver leur identité.

	Droit suisse	Droit français
<i>Droits de Vote - majorité</i>	<p>Sauf disposition contraire des Statuts, les résolutions des Assemblées générales d'actionnaires requièrent la majorité absolue des droits de vote dont disposent les actionnaires présents ou représentés à l'assemblée.</p> <p>Une décision de l'Assemblée générale recueillant au moins les deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés à l'assemblée est toutefois exigée pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la modification de l'objet social ; • la création d'actions à droit de vote privilégié ; • la restriction de la transmissibilité des actions nominatives et la levée de cette restriction ; • la restriction de l'exercice du droit de vote et la levée de cette restriction ; • l'augmentation autorisée ou conditionnelle du capital social ; • l'augmentation du capital social par incorporation de réserves, par apport en nature ou en vue d'une acquisition ou de l'octroi d'avantages particuliers ; • la limitation ou la suppression du droit de souscription préférentiel ; • le transfert du siège de la société ; • la conversion d'actions nominatives en actions au porteur et vice versa ; • la dissolution de la Société; et • toute modification apportée à l'exigence d'une majorité des deux tiers. <p>La loi fédérale suisse sur les fusions prévoit, et les statuts peuvent le cas échéant prévoir, également des cas supplémentaires exigeant une majorité qualifiée.</p> <p>Les règles spécifiques de majorité s'appliquent à la fois aux Assemblées générales ordinaires et extraordinaires de la société.</p> <p>L'Assemblée générale est compétente pour prendre des décisions sur les sujets qui lui sont réservés par la loi ou les statuts. En particulier, l'Assemblée générale des actionnaires élit les membres du Conseil d'administration et les membres de l'organe de révision, approuve les comptes annuels et consolidés et fixe le dividende annuel, vote sur toute modification des statuts et décide de la liquidation de la société.</p>	<p>L'Assemblée générale ordinaire statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, alors qu'une majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés est exigée pour la plupart des résolutions adoptées lors de toute Assemblée générale extraordinaire ou spéciale.</p> <p>Les décisions importantes, dont celles énumérées ci-après, exigent l'approbation par une majorité des deux tiers :</p> <ul style="list-style-type: none"> • modifications des statuts ; • transfert du siège social dans un département non limitrophe ; • augmentation ou réduction du capital social ; • suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ; • autorisation des plans de stock-options et/ou d'attribution d'actions gratuites au profit des salariés ; • autorisation des opérations de fusion, scission, apport partiel d'actifs ou dissolution de la société, et cession de la totalité ou de la quasi- totalité des actifs de la société, si cette cession implique une modification de l'objet social de la société ; et • émission d'actions. <p>En outre, la transformation de la société en une autre forme de société exige, en fonction du type de société, le vote unanime des actionnaires ou l'approbation par une majorité des trois quarts ou des deux tiers.</p> <p>En outre, l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires ne peut pas augmenter les engagements des actionnaires, sans l'accord unanime préalable de ceux-ci.</p>

Droit suisse

Paiement de dividendes

Le montant des dividendes est fixé lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à approuver les comptes annuels, sur proposition préalable du Conseil d'administration.

En principe, les dividendes annuels nets sont distribués aux actionnaires en numéraire, en proportion de la valeur nominale totale des actions qu'ils détiennent.

Seul le bénéfice inscrit au bilan, après dotation à la réserve légale et aux réserves facultatives, et les réserves constituées à cet effet peuvent être distribués sous forme de dividendes.

Droit français

Le bénéfice distribuable disponible aux fins de distribution aux actionnaires à titre de dividendes est constitué par le bénéfice net de l'exercice, après déduction des amortissements et provisions, augmenté ou réduit, selon le cas, du report bénéficiaire ou déficitaire des exercices antérieurs, et diminué des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts.

Une société anonyme de droit français est tenue de mettre 5 % de son bénéfice net annuel en réserve légale, jusqu'à ce que la réserve ait atteint le dixième du capital social. Cette réserve légale n'est distribuable qu'en cas de liquidation de la société.

Sauf en cas de réduction du capital social, aucune distribution ne peut être faite à des actionnaires si, en conséquence de cette distribution, les capitaux propres deviennent inférieurs au montant du capital social, augmenté des réserves qui ne peuvent pas être distribuées en vertu des dispositions légales applicables ou des statuts.

Le montant des dividendes est fixé lors de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à approuver les comptes annuels, sur recommandation préalable du Conseil d'administration.

Si la société a réalisé un bénéfice depuis la clôture du dernier exercice, le Conseil d'administration peut, dans certains cas, distribuer des acomptes sur dividendes à concurrence de ce bénéfice.

	Droit suisse	Droit français
<i>Examen des livres et registres</i>	<p>Vingt jours au moins avant l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires, et pendant l'année suivant la tenue de cette assemblée, les actionnaires ont le droit de demander que leur soient fournis le rapport annuel, ainsi que les états financiers consolidés et non consolidés propres à la société (bilan et compte de résultat) et le rapport de l'organe de révision.</p> <p>Les comptes annuels (et le cas échéant les comptes du groupe) ainsi que le rapport de l'organe de révision d'une société anonyme de droit suisse dont les actions sont admises sur un marché réglementé, doivent être publiés et fournis à quiconque en fera la demande.</p> <p>Les statuts sont disponibles au registre du commerce du siège social de la société. Toute personne peut commander une copie des statuts au registre du commerce à ses propres frais.</p>	<p>Les actionnaires ou leurs mandataires peuvent examiner un certain nombre de livres et registres sociaux se rapportant aux trois exercices précédents, y compris :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les statuts de la société ; • les listes d'actionnaires, y compris le nom, l'adresse et la participation au capital des actionnaires nominatifs ; • les états financiers consolidés ; • les rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes titulaires ; • le texte des projets de résolutions ; • les procès-verbaux des assemblées d'actionnaires ; • les informations relatives aux candidats au poste d'administrateur ; • la rémunération totale payée aux dix salariés les mieux rémunérés ; • la liste des actionnaires présents aux assemblées d'actionnaires ; et • la liste des administrateurs et Commissaires aux comptes titulaires de la société. <p>Les actionnaires peuvent consulter les documents ci-dessus et en prendre copie à tout moment, au siège social de la société. Les actionnaires ont également le droit de prendre une copie des documents disponibles pour consultation.</p> <p>En outre, avant toute assemblée d'actionnaires, les actionnaires ont le droit de recevoir d'autres informations, parmi lesquelles :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'ordre du jour de l'assemblée ; • un tableau présentant les résultats d'exploitation des cinq dernières années ; • le rapport du Conseil d'administration qui sera présenté à l'assemblée ; • un résumé de la situation financière de la société au cours de l'exercice écoulé et les derniers états financiers annuels ; • les rapports des Commissaires aux comptes titulaires ; et • les projets de résolutions devant être présentés à l'assemblée.

Droit suisse

Droits préférentiels de souscription

Tous les actionnaires ont le droit, en vertu de la loi, de souscrire des actions nouvelles, des options de souscription, des obligations convertibles ou des titres d'emprunt similaires émis par la société, en proportion de leur participation au capital social. Ce droit ne peut être restreint que pour des motifs valables, en vertu d'une décision de l'Assemblée générale des actionnaires (ordinaire ou extraordinaire) adoptée à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

La loi évoque, à titre d'exemple de motifs valables qui justifient une restriction des droits préférentiels de souscription, le financement de l'acquisition d'une société (par exemple par un échange d'actions) ou l'attribution d'actions aux salariés.

Droit français

Tout actionnaire a un droit préférentiel de souscription aux actions ou titres convertibles en actions ou donnant autrement accès à des actions, émis par la société, soit immédiatement, soit à l'issue d'un certain délai, en proportion du montant des actions qu'il détient déjà, à moins que ce droit ne soit supprimé par une résolution de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, adoptée à la majorité des deux tiers.

La loi française permet dans certaines conditions aux actionnaires de renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription, ou de céder ce droit à des tiers.

Si l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires approuvant l'augmentation de capital l'autorise expressément, les actionnaires, ainsi que les tiers auxquels des droits préférentiels de souscription ont été cédés, peuvent souscrire un nombre d'actions émises dans le cadre de l'augmentation de capital supérieur à celui qu'ils pouvaient souscrire à titre préférentiel, en souscrivant les actions réservées à des actionnaires qui n'ont ni exercé ni cédé leurs droits préférentiels de souscription.

En cas d'augmentation de capital avec suppression des droits préférentiels de souscription, la loi française exige que l'augmentation de capital soit effectuée à un prix égal ou supérieur à la moyenne des cours des actions des trois dernières séances de bourse précédant la fixation du prix (éventuellement diminuée d'une décote maximum de 5 %). Cependant, dans la limite de 10 % du capital et sur une période d'un an, l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires peut autoriser le Conseil d'administration à fixer lui-même ce prix d'émission, selon les modalités qu'elle détermine.

Droit suisse

Conventions avec des apparentés

Il n'existe pas de règle similaire à la règle française ci-contre.

Néanmoins, conformément au droit suisse, les transactions conclues entre deux personnes représentées par la même personne (double représentation) ou entre une personne représentée par un représentant d'un part et par ce même représentant d'autre part (contrat avec soi-même) ne sont en principe pas autorisées. Afin qu'elles engagent valablement la société, de telles transactions doivent être approuvées (i) soit par les membres du Conseil d'administration qui ne sont pas impliqués dans la transaction (ii) soit par l'assemblée des actionnaires.

Par ailleurs, les créances et les dettes envers les actionnaires principaux doivent être indiquées séparément dans le bilan de la société. En outre, depuis l'exercice 2007, les annexes au bilan des sociétés cotées doivent contenir des informations sur les indemnités versées directement ou indirectement par la société aux membres du Conseil d'administration (de manière individuelle) et à la direction (de manière globale avec mention de la rémunération la plus élevée, du nom de son bénéficiaire et de sa fonction). De même, les prêts en cours consentis par la société aux membres du Conseil d'administration et à la direction devront être indiqués.

Contrairement au droit français, les Commissaires aux comptes n'établissent pas de rapport spécial sur les conventions avec les apparentés.

Programme de rachat d'actions

La notion européenne de "programme de rachat d'actions" est inconnue au droit suisse.

La société peut toutefois racheter ses propres actions aux conditions suivantes :

- la société ne peut en principe pas détenir plus de 10 % de son capital-actions. Lorsque des actions nominatives sont acquises en relation avec une restriction de la transmissibilité, cette limite s'élève à 20 % au maximum. Lorsque la société détient plus de 10 % de son capital-actions, elle doit cependant ramener cette part à 10 % en aliénant ses propres actions ou en les annulant par une réduction dans les deux ans ;
- à raison de la détention de ses propres actions, la société doit affecter à une réserve séparée un montant

Droit français

En droit français, les conventions directes ou indirectes entre une société et son directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs ou certains actionnaires (dites « conventions réglementées ») sont soumises à un contrôle qui prend la forme d'une autorisation préalable du Conseil d'administration et d'un vote de l'Assemblée générale après audition d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes.

Il est interdit à certaines personnes, parmi lesquelles les administrateurs (sauf s'il s'agit d'une personne morale), le directeur général ou directeur général délégué, directement ou indirectement, de contracter des emprunts auprès de la société, de se faire consentir par elle un découvert, notamment en compte-courant, ou de faire cautionner ou avaliser par elle ses engagements envers des tiers.

Les conditions de mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions sont encadrées par le règlement CE 2273/2003 du 23 décembre 2003 pris en application de la Directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 dite directive « Abus de marché », par l'article L 451-3 du Code monétaire et financier ainsi que par les articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'AMF et par deux instructions et deux décisions de l'AMF.

La société ne peut acheter ses propres actions dans le cadre d'un programme de rachat que si les conditions suivantes sont réunies :

- la société ne peut pas posséder plus de 10 % du total de ses propres actions ;
- l'acquisition d'actions de la société ne doit pas avoir pour effet d'abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non

correspondant à leur valeur d'acquisition ;

- la société ne peut acquérir ses propres actions que si elle dispose librement d'une part de ses fonds propres équivalant au montant de la dépense nécessaire ;
- le rachat d'actions non cotées est possible en droit suisse ;
- la décision de rachat d'actions est de la compétence du Conseil d'administration.

distribuables ;

- la société doit disposer de réserves, autres que la réserve légale d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède, directement ou par l'intermédiaire de prête-noms. Les sommes correspondantes sont indisponibles durant toute la durée de la détention par la société de ses propres actions ;
- les actions doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé ;
- l'achat par la société de ses propres actions doit être autorisé par l'Assemblée générale ordinaire.

Capital conditionnel

Le droit suisse permet à une société de créer par une disposition spécifique de ses statuts, un capital conditionnel d'un montant représentant au maximum 50 % du capital social. La fonction du capital conditionnel est d'émettre des options de souscription en faveur des employés, ou de créanciers de nouvelles obligations d'emprunt ou d'obligations semblables contre la société ou les sociétés membres de son groupe. Les modalités de programmes d'options de souscription d'actions en faveur des employés peuvent être réglées par une résolution du Conseil d'administration.

Le droit français ne prévoit pas la création d'un capital conditionnel.

27. GLOSSAIRE DES TERMES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE UTILISÉS

ACAM	Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles
À cycle court	Assurance couvrant des sinistres classiques dont les montants définitifs sont connus et réglés rapidement, habituellement dans un délai de quelques années.
BAAT	Branch Adequacy of Assets test – critère d'adéquation des actifs d'une succursale
Bordereau	Relevé de données concernant les primes, les courtages, les commissions et les sinistres par catégorie de risques. Ce relevé est fourni périodiquement au réassureur par les assureurs ou réassureurs cédants.
Branche d'activité	Branche d'activité d'assurance telle que l'incendie, l'automobile, la responsabilité civile et les accidents du travail.
Capacité	Pourcentage d'excédent, ou montant en dollar US de l'exposition, qu'un assureur ou réassureur accepte ou est capable de couvrir. La capacité peut s'appliquer à un risque unique, un programme, une branche d'activité ou une activité entière. La capacité peut être limitée par des restrictions légales, des restrictions propres à une compagnie, ou des restrictions financières telles que les exigences d'adéquation du capital.
Catastrophe	Sinistre grave, impliquant généralement de multiples demandeurs d'indemnisation, provoqué notamment par les séismes, ouragans, tsunamis, averses de grêle, inondations et autres conditions climatiques extrêmes, les incendies, les tornades, les explosions, et autres catastrophes naturelles ou causées par l'homme. Ces catastrophes comprennent également les sinistres provoqués par des actes de guerre, actes de terrorisme et par l'instabilité politique en général.
CEA	Comité des Entreprises d'Assurance
Céder, cédant(e)	Partie transférant tout ou partie de ses engagements envers des tiers par une autre partie, appelée réassureur.
Courtier	Intermédiaire qui négocie les contrats d'assurance ou de réassurance et perçoit une commission pour la vente de contrats et autres prestations fournies, entre (1) un souscripteur et un assureur direct, pour le compte de l'assuré, (2) un assureur direct et un réassureur, pour le compte de l'assureur direct, ou (3) un réassureur et un rétrocessionnaire, pour le compte du réassureur.
Demande d'indemnisation ou Déclaration de sinistre	Demande émanant d'un assuré ou d'un réassuré en vue d'être indemnisé par une société d'assurance ou de réassurance d'un sinistre subi du fait d'un péril ou événement assuré.
Dommage aux biens	Types d'assurance ou de réassurance offrant à une personne ayant un intérêt assurable dans des biens corporels une couverture des pertes ou dommages matériels ou privations de jouissance de biens subis par cette personne et causés par un péril assuré.
Exclusions	Énumération des types spécifiques de couverture ou de sinistres qui ne sont pas couverts par un contrat donné.
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
Frais d'acquisition	Total des frais engagés par une société se rapportant directement à l'acquisition d'activités d'assurance ou de réassurance, y compris les commissions et les frais liés à la souscription.
Frais de règlement et de gestion de sinistres	Frais encourus pour le règlement des demandes d'indemnisation, y compris les honoraires d'avocats et autres honoraires et la partie des frais généraux attribuée aux coûts du règlement des demandes d'indemnisation, parfois appelés frais d'évaluation des demandes de règlement.
Industry loss warranty (garantie de sinistre sur marché)	Contrat de réassurance qui soumet le versement d'indemnités à deux conditions : la survenance d'un sinistre assuré subi par l'acheteur et le dépassement d'un seuil de sinistre sur le marché concerné ou selon des paramètres spécifiques pour chaque événement prédéfini.
Inflation de la demande	Inflation temporaire des coûts des matériaux et de la main d'œuvre de construction résultant de l'accroissement de la demande de services de reconstruction à la suite d'une catastrophe.

Layer (tranche)	Description par ordre numérique séquentiel d'une position contractuelle donnée au sein d'un programme.
Lignes Entreprises	Ensemble des différents types d'assurance souscrits par les entreprises.
Lignes Particuliers	Types d'assurance ou de réassurance souscrites par les personnes physiques ou les familles, par opposition à celles souscrites par les entreprises.
Lignes spécialisées	Lignes de produits d'assurance offrant une couverture contre des risques qui sont souvent inhabituels ou difficiles à couvrir et ne correspondent pas aux critères de souscription standard des assureurs.
LSA	Loi fédérale suisse sur la surveillance des entreprises d'assurance
Note de solidité financière	Avis des agences de notation concernant la capacité financière d'une société d'assurance ou de réassurance à faire face à ses obligations financières aux termes de ses polices d'assurance.
Obligation catastrophe	Instrument financier lié à un événement spécifique tel qu'un ouragan ou un séisme.
OFSI	Office of the Superintendent of the Financial Institutions – bureau de contrôle au Canada
Périls	Causes des sinistres en matière d'assurance des biens, telles que l'incendie, la tempête, la collision, la grêle, etc.
Point d'attachement	Montant monétaire du/des sinistres (par sinistre ou globalement, selon le cas) au delà duquel la réassurance non proportionnelle intervient.
Prime d'ajustement	Prime due à l'une ou l'autre des parties lorsque la prime contractuelle est ajustée à l'expiration du contrat et aux périodes suivantes.
Primes acquises nettes	Primes brutes desquelles sont déduites les primes cédées en réassurance, correspondant à la période comptable considérée.
Primes de reconstitution	Prime due à un réassureur pour rétablir la limite de réassurance d'un contrat en excédent de sinistre à son montant original après indemnisation d'un sinistre par le réassureur suite à survenance d'un sinistre à charge.
Primes émises brutes	Total des primes pour la réassurance couverte au cours d'une période donnée
Primes émises nettes	Primes émises brutes pour une période donnée, moins les primes cédées à des réassureurs au cours de cette période.
Primes provisionnelles/Primes d'ajustement (ou prime de dépôt)	Prime dont le réassureur demande normalement le versement initial dans le cadre d'un contrat de réassurance lorsque les termes d'un traité prévoient que la prime définitive sera fixée après la souscription du traité. Cette prime provisionnelle est ajustée lorsque la prime effectivement due est déterminée – cet ajustement est appelé « prime d'ajustement ».
Primes ; souscrites, acquises et non acquises	Les primes représentent le montant de l'assurance payée par le cédant ou l'assureur à l'assureur ou au réassureur. Le terme « souscrites » fait référence au montant total des primes reçues, et le terme « acquises » fait référence au montant comptabilisé dans les recettes. Les primes « non acquises » représentent la différence entre les primes souscrites et les primes acquises.
Provisions par cas de sinistre	Provisions pour sinistre établies au titre de déclarations de sinistre spécifiques prises individuellement.
Provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres/provisions pour sinistres	Provisions constituées par les assureurs ou réassureurs, afin de couvrir leurs engagements au titre des polices d'assurance émises. Ces provisions comprennent les coûts estimés du règlement des demandes d'indemnisation et les frais y afférents. Elles sont constituées des « provisions pour sinistre en suspens », soit les provisions constituées au titre de déclarations de sinistres prises individuellement, et des provisions « IBNR » (sinistres survenus mais non déclarés).
Provisions pour sinistres non encore déclarés (Incurred but not reported, « IBNR »)	Provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres estimés et qui ont été subis par les assurés et les réassurés, mais n'ont pas encore été déclarés à l'assureur ou au réassureur, y compris les évolutions futures inconnues en matière de sinistres et de frais de règlement de sinistres qui sont connues par l'assureur et le réassureur.
Réassurance	Contrat en vertu duquel une compagnie, le réassureur, s'engage à indemniser une autre société d'assurance ou de réassurance, appelée « cédante », à l'égard de la totalité ou d'une partie des risques d'assurance ou de réassurance souscrits par la compagnie cédante aux termes d'une ou de plusieurs polices. La réassurance ne dégage pas l'assureur direct de sa responsabilité au titre des obligations contractées envers les assurés.
Réassurance catastrophe sur les biens	Contrats couvrant les sinistres occasionnés par les catastrophes naturelles (séisme, tempête,...) ou d'origine humaine. Les sinistres visés par ces contrats sont les

	dommages matériels directs et les pertes d'exploitation associées.
Réassurance des biens	Réassurance concernant principalement les pertes financières découlant des pertes ou dommages matériels ou privations de jouissance de biens causés par un péril assuré.
Réassurance en excédent de sinistre	Réassurance qui indemnise le réassuré de la partie des sinistres et des frais de règlement de sinistres survenus dans le cadre des polices sous-jacentes qui excède un montant spécifié en dollars US ou un pourcentage de sinistre spécifié. Egalement appelée « réassurance non proportionnelle ».
Réassurance en quote-part	Forme de réassurance proportionnelle dans laquelle le réassureur accepte un pourcentage convenu de chaque assurance objet d'une réassurance et partage l'ensemble des primes et sinistres au même titre que le réassuré.
Réassurance facultative	Sous un régime de réassurance facultative, le contrat de réassurance est négocié séparément pour chacune des polices d'assurance réassurées. La facultative est habituellement achetée par les cédantes pour couvrir des risques individuels qui ne sont pas couverts par leur traité de réassurance, pour des montants excédant les limites de leur traité de réassurance ou pour des risques inhabituels.
Réassurance facultative-obligatoire	Accord en vertu duquel la cédante peut céder, à sa discrétion, des risques à un réassureur qui doit l'accepter, sous réserve uniquement de la souscription disponible.
Réassurance par traité	Réassurance d'un type spécifique ou d'une catégorie spécifique de risques définis dans une convention de réassurance (un « traité ») entre l'assureur direct ou autre réassuré et un réassureur. L'assureur direct ou le réassuré sont tenus de proposer, et le réassureur est tenu d'accepter, une partie spécifique de l'intégralité du type ou de la catégorie de risques souscrits à l'origine par l'assureur direct ou le réassuré. Le traité a généralement une période de validité d'un an et contient des clauses contractuelles ordinaires ainsi qu'une définition de risque spécifique, des données concernant les limites de la réassurance et le taux de rétention de la cédante, ainsi que des stipulations concernant les primes et la durée du traité.
Réassurance proportionnelle	Forme de réassurance dans laquelle le réassureur reçoit un pourcentage des primes facturées par la cédante pour les risques couverts et paye le même pourcentage des sinistres de la cédante. L'indemnité de cession versée par le réassureur à la cédante est habituellement calculée sur la base des frais d'acquisition des contrats (comprenant les commissions, taxes sur primes, évaluations et divers frais de gestion) et peut éventuellement inclure une participation bénéficiaire.
Réassurance risque par risque	Forme de réassurance en excédent de sinistre dans laquelle le point d'attachement et la limite contractuelle s'applique à chaque risque.
Réassurance risques divers	Réassurance concernant principalement les sinistres résultant de dommages causés à des tiers et à leurs biens (en d'autres termes, aux personnes autres que le titulaire de la police d'assurance) et la responsabilité juridique supportée par le titulaire de la police en conséquence. Egalement appelée réassurance responsabilité civile, elle recouvre, sans s'y limiter, l'indemnisation des accidents du travail, la responsabilité civile automobile et la responsabilité civile générale.
Rétention	Montant spécifié de sinistre conservé par la cédante, au-delà duquel la couverture de réassurance s'applique.
Rétrocession ; couverture de rétrocession	Opération par laquelle un réassureur cède à un autre réassureur, communément désigné « rétrocessionnaire », tout ou partie de la réassurance que le premier réassureur a acceptée. La rétrocession ne dégage pas le réassureur cédant de sa responsabilité au titre des obligations contractées envers les assurés.
ROE	Return on Equity – retour sur capitaux propres (résultat opérationnel net/moyenne des capitaux propres hors immobilisations incorporelles)
Risques liés (à)	Contrats couvrant les demandes d'indemnisation survenant au titre des polices d'assurance sous-jacentes et intervenant pendant la durée du contrat de réassurance.
Sinistres survenus	Sinistre dont la survenance est connue et fait l'objet d'une déclaration auprès du réassureur.
Soumission	Demande non traitée de (i) couverture en réassurance transmise à un réassureur par un assureur cédant potentiel ou par un courtier ou intermédiaire pour le compte dudit assureur cédant potentiel, ou (ii) couverture en rétrocession transmise à un rétrocessionnaire par un réassureur cédant potentiel ou par un courtier ou intermédiaire pour le compte dudit réassureur cédant potentiel.
Souscripteur	Employé d'une société d'assurance ou de réassurance qui examine, accepte ou rejette

Souscription	<p>les risques et procède à la classification des risques couverts, afin de facturer une prime appropriée pour chaque risque couvert.</p> <p>Processus d'examen par l'assureur ou le réassureur des demandes de couverture d'assurance ou de réassurance, par lequel il décide d'accepter ou non tout ou partie de la couverture demandée et fixe les primes qui s'appliqueront.</p>
SST	Swiss Solvency Test – Test suisse de Solvabilité
TRIA	Terrorism Risk Insurance Act – loi sur les assurances contre le risqué de terrorisme

28. TABLE DE CONCORDANCE

Pour faciliter la lecture du Document de référence, la table de concordance ci-dessous indique les références des Parties et Sections contenant les informations requises par l'annexe 1 du Règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 mettant en œuvre la Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil.

	Rubriques du Document de référence	Référence
1.	PERSONNES RESPONSABLES	
1.1.	Personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement	Section 1.1
1.2.	Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement	Section 1.2
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	
2.1.	Noms et adresses des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	Section 2.1
2.2.	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été écartés ou n'ont pas été re-désignés durant la période couverte par les informations, divulguer les détails de cette information, s'ils sont importants	Section 2.2
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	
3.1.	Informations financières historiques sélectionnées	Partie 3
3.2.	Périodes intermédiaires	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUE	Partie 4
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	
5.1.	Historique et évolution de l'émetteur	Section 5.1
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	Section 5.1.1
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	Section 5.1.2
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur, lorsqu'elle n'est pas indéterminée	Section 5.1.3
5.1.4.	Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone de son siège statutaire	Section 5.1.4
5.1.5.	Evénements importants dans le développement des activités de l'émetteur	Section 5.1.5
5.2.	Investissements	Sections 5.2, 6.9 et 10

Rubriques du Document de référence	Référence
5.2.1. Description des principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement	6.9
5.2.2. Description des principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours	6.9
5.2.3. Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes	N/A
6. APERCU DES ACTIVITES	
6.1. Principales activités	Sections 6.1 et 6.4
6.1.1. Description de la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités – compris les facteurs-clés y afférents.	Sections 6.4 et 9.2.2
6.1.2. Mention de tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché	N/A
6.2. Principaux marchés	Section 6.4
6.3. Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 6.1. et 6.2. ont été influencés par des événements exceptionnels, en faire mention	Section 6.1.2.6, Partie 12
6.4. Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets et/ou de licences, de contrats secteurs, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A
6.3. Position concurrentielle de l'émetteur	Section 6.3
7. ORGANIGRAMME	
7.1. Description du groupe	Section 7.1
7.2. Liste des filiales importantes de l'émetteur	Section 7.2
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	
8.1. Renseignements concernant toute immobilisation corporelle importante, existant ou planifiée	Partie 8
8.2. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	N/A
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	
9.1. Situation financière	Parties 9 et 20
9.2. Résultat d'exploitation	Partie 9

Rubriques du Document de référence	Référence
9.2.1. Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur	Parties 4, 9 et 12
9.2.2. Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	Partie 9
9.2.3. Toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	Parties 4, 9 et 12 Section 5.1.4.3 et 6.10
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	
10.1.1. Informations sur les capitaux de l'émetteur	Partie 10
10.1.2. Description narrative des flux de trésorerie de l'émetteur	Partie 10
10.1.3. Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	Partie 10
10.1.4. Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	Partie 10
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	Partie 11
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	
12.1. Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	Partie 12
12.2. Tendances, incertitude ou événement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	Partie 12
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	Partie 13
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	
14.1. Noms, adresses professionnelles et fonctions, dans la société émettrice, des personnes suivantes, en mentionnant les principales activités qu'elles exercent en dehors de cette société émettrice lorsque ces activités sont significatives par rapport à celle-ci :	
a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	Section 14.1 et 14.3.3
b) associés commandités, s'il s'agit d'une commandite par actions	N/A

Rubriques du Document de référence	Référence
c) fondateurs, si l'émetteur est une société fondée il y a moins de cinq ans	Section 14.1.1, 18.1
d) tout Directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires.	Sections 14.1.1.1 et 14.3.3
La nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles de ces personnes	Section 14.8
Pour toute personne membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance et pour toute personne visée aux points b) et d) du premier alinéa, fournir des informations détaillées sur son expertise et son expérience en matière de gestion, ainsi que les informations suivantes :	
(a) nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles cette personne a été membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment des cinq dernières années, en indiquant également si elle a toujours, ou non, cette qualité. Il n'est pas nécessaire de dresser la liste de toutes les filiales de la société émettrice au sein desquelles la personne est aussi membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance.	Sections 14.1, 14.3.3
(b) toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins	Section 14.8
(c) détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation à laquelle une personne vise aux points (a) et (d) du premier alinéa et agissant en qualité de l'une quelconque des positions visées auxdits points (a) et (d) a été associée au cours des cinq dernières années au moins	Section 14.8
(d) détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée contre une telle personne par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés). Il est aussi indiqué si cette personne a déjà été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins	Section 14.8
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	Section 14.1.1.4
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	
15.1. Montant de la rémunération versée aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance, et aux membres de la direction générale de l'émetteur	Partie 15
15.2. Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages aux personnes ci-dessus	Partie 15

Rubriques du Document de référence	Référence
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
16.1. Date d'expiration du mandat actuel de tout membre des organes d'administration, de direction ou de surveillance et la période durant laquelle elle est restée en fonction	Section 14.1
16.2. Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat	Section 15.3
16.3. Informations sur le comité d'audit de l'émetteur, y compris le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent	Section 14.3.2.3
16.4. Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme ou non au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	Section 14.9
17. SALARIES	
17.1. Nombre de salariés	Section 17.1
17.2. Participations et Stock-options de chacune des personnes visées aux points (a) et (d) du premier alinéa du point 14.1.	Section 17.2
17.3. Description de tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Section 17.3
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
18.1. Nom de tout actionnaire non membre d'un organe d'administration et/ou de direction	Section 18.1
18.2. Indication précisant si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents	Sections 18.2 et 18.4.4
18.3. Informations sur les personnes contrôlant directement ou indirectement l'émetteur	Section 18.3
18.4. Tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle	Section 18.4
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	Partie 19
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	
20.1. Informations financières historiques	Section 20.1
20.2. Informations financières pro forma	N/A
20.3. États financiers	Section 20.3, 20.5 Annexes 2 et 4

Rubriques du Document de référence		Référence
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	Section 20.4, 20.6 Annexes 3 et 5
20.4.1.	Rapport d'audit des contrôleurs légaux sur l'audit des informations financières	Section 20.4
20.4.2.	Indication des autres informations contenues dans le document d'enregistrement qui ont été vérifiées par les contrôleurs légaux	Section 20.6.2
20.4.3.	Informations financières non vérifiées figurant dans le document d'enregistrement	N/A
20.5.	Date des dernières informations financières disponibles	Partie 20
20.5.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	Section 20.1
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.6.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés	N/A
20.6.2.	Informations financières intermédiaires	N/A
20.7.	Politique de distribution des dividendes	Section 20.8
20.7.1.	Montant de dividende par action pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques	Section 20.8.3
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	Section 20.9
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	Section 20.10
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
21.1.	Capital social	Section 21.1
21.1.1.	Montant du capital souscrit	Section 21.1.3.1
21.1.2.	Actions non représentatives du capital	Section 21.1.4
21.1.3.	Actions de l'émetteur détenues par l'émetteur lui-même ou par des filiales	Section 21.1.6
21.1.4.	Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties d'options de souscription d'action, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription	Section 21.1.7
21.1.5.	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute Société visant à augmenter le capital	Section 21.1.7
21.1.6.	Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option	Section 21.1.7
21.1.7.	Un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques	Section 21.1.3.1
21.2.	Acte Constitutif et Statuts	Section 21.3

21.2.1.	Objet social de l'émetteur	Section 21.3.1
21.2.2.	Résumé de toute disposition continue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance	Section 14.7
21.2.3.	Description des droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	Section 21.3.2
21.2.4.	Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	Section 21.3.4
21.2.5.	Conditions régissant la manière dont les Assemblées générales annuelles et les Assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission	Section 21.3.5
21.2.6.	Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur pouvant avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	Section 21.3.7
21.2.7.	Indication de toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	Section 21.3.8
21.2.8.	Description des conditions imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit.	Sections 21.1.3.2., 21.1.3.3, 21.3.10.1
22.	CONTRATS IMPORTANTS	Parties 22 et 19
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	Partie 23
23.1.	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, indication du nom de cette personne, de son adresse professionnelle, de ses qualifications et, le cas échéant, de tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur.	N/A
23.2.	Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites	N/A
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	Partie 24
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	Partie 25

Annexe 1 : Rapport Financier Annuel

Rapport de gestion

- ✓ Activité de la Société et du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 : veuillez vous référer aux sections 9.2 et 9.3 du présent Document de référence
- ✓ Principaux risques : veuillez vous référer à la Partie 4 du présent Document de référence
- ✓ Délégations données au Conseil d'administration par l'Assemblée générale en matière d'augmentations du capital : veuillez vous référer à la section 21.1.3 du présent Document de référence
- ✓ Structure du capital au 31 décembre 2008 : veuillez vous référer aux sections 18.1 et 21.1.7 du présent Document de référence
- ✓ Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique :
 - Structure du capital : veuillez vous référer aux sections 18.1 et 21.1.7 du présent Document de référence. La Société n'a pas connaissance de participations croisées avec ses actionnaires.
 - Droits de vote : veuillez vous référer à la section 21.3.6 du présent Document de référence ;
 - Transfert d'actions : veuillez vous référer à la section 21.1.2 du présent Document de référence ;
 - Les règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs et celles applicables aux modifications statutaires sont celles prévues par la réglementation suisse ;
 - Il n'existe pas de fonds commun de placement au sein du Groupe PARIS RE ;
 - Délégations données au Conseil d'administration par l'Assemblée générale en matière d'augmentations du capital : veuillez vous référer aux sections 21.1.3.2 et 21.1.3.3 du présent Document de référence ;
 - Limitations législatives aux prises de contrôle : veuillez vous référer aux sections 5.1.4.3 II (Suisse) et VI (Bermudes) ;
 - Nomination de représentant de certains actionnaires sans droit de vote au Conseil d'administration : veuillez vous référer à la section 14.1.2 du présent Document de référence ;
 - Droits de gestion conférés par les statuts à certains actionnaires fondateurs : veuillez vous référer à la section 21.3.3 du présent Document de référence ;
 - Pacte d'actionnaires : veuillez vous référer à la section 18.4 du présent Document de référence ;
 - Dispositions du contrat de travail du Directeur général : veuillez vous référer à la section 15.2 du présent Document de référence ;
 - En cas de changement de contrôle, les stock-options et RSU attribués aux salariés et aux administrateurs deviendraient librement exerçables.
- ✓ Programme de rachat d'actions : veuillez vous référer à la section 21.1.6 du présent Document de référence

Comptes consolidés au 31 décembre 2008

Veuillez vous référer à l'Annexe 2 du présent Document de référence

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2008

Veuillez vous référer à l'Annexe 3 du présent Document de référence

Comptes sociaux au 31 décembre 2008

Veuillez vous référer à l'Annexe 4 du présent Document de référence

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2008

Veuillez vous référer à l'Annexe 5 du présent Document de référence

Déclaration de la personne responsable

Veuillez vous référer à la Partie 1 du présent Document de référence

Annexe 2 : Comptes consolidés au 31 décembre 2008

Bilan consolidé - Actif

(en milliers de dollars US)

ACTIF	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Valeur de portefeuille (VBI)		199 178	261 673
Autres immobilisations incorporelles		25 764	44 860
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4	224 942	306 533
ACTIFS INVESTIS			
Actifs financiers investis			
Actifs Funds Withheld (FWA)	5.1	2 472 837	3 496 370
Actifs détenus directement ⁽¹⁾	5.2	2 202 580	1 650 478
Prêts	5.2	4 359	3 430
Titres mis en équivalence	5.2	0	6 503
TOTAL ACTIFS FINANCIERS INVESTIS		4 679 776	5 156 781
PROVISIONS TECHNIQUES CEDEES	11	230 367	126 219
IMPOTS DIFFERES ACTIF	6	18 825	3 479
AUTRES ACTIFS			
Immobilisations corporelles		3 601	3 081
Créances nées d'opérations de réassurance	7.1	151 484	58 783
Reserve agreement	16	39 621	27 860
Autres créances d'exploitation	7.2	58 460	106 340
Comptes de régularisation sur actifs techniques	7.3	603 916	624 965
TOTAL AUTRES ACTIFS		857 082	821 029
TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE ⁽¹⁾	8	380 690	451 594
TOTAL ACTIF		6 391 681	6 865 635

(1) Le bilan comparatif au 31 décembre 2007 a fait l'objet d'un reclassement de la catégorie "Actifs détenus directement" à la catégorie "Trésorerie et équivalents de trésorerie" pour un montant de 370 millions de dollars US (voir Note 8).

Bilan consolidé - Passif

(en milliers de dollars US)

PASSIF	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
CAPITAUX PROPRES			
Capital social et primes	9.1	1 317 236	1 773 882
Report à nouveau et autres réserves		658 483	452 822
Réserves de conversion		230 245	160 372
Résultat consolidé		(34 205)	87 038
TOTAL CAPITAUX PROPRES	9	2 171 759	2 474 115
PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS DE REASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT			
Provisions techniques brutes	11	3 781 353	3 981 619
Couverture de change naturelle	12	6 439	7 193
TOTAL DES PASSIFS LIES A DES CONTRATS DE REASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT		3 787 792	3 988 812
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	13	11 947	13 368
IMPOTS DIFFERES PASSIF	6	92 498	81 798
DETTES DE FINANCEMENT	14	-	-
AUTRES DETTES			
Dettes nées d'opérations de réassurance	15.1	130 106	72 101
Reserve agreement	16	109 552	114 105
Dettes fiscales exigibles		8 761	47 317
Autres dettes d'exploitation	15.2	50 637	55 541
Comptes de régularisation sur passifs techniques	15.3	28 630	18 478
TOTAL AUTRES DETTES		327 686	307 542
TOTAL PASSIF		6 391 681	6 865 635

Compte de résultat consolidé ventilé (Résultat des cessions en réassurance ventilé)

(en milliers de dollars US)

	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Primes émises brutes ⁽¹⁾		1 402 612	1 276 994
Total des produits - primes ⁽¹⁾		1 402 612	1 276 994
Primes cédées		(205 996)	(126 738)
Primes émises nettes ⁽¹⁾		1 196 617	1 150 257
Variation nette des provisions pour primes non acquises		14 287	17 761
Primes acquises nettes		1 210 903	1 168 017
Sinistres nets de rétrocession ⁽¹⁾		(891 578)	(722 401)
<i>dont sinistres payés nets de rétrocession ⁽¹⁾</i>		(1 013 261)	(625 110)
<i>dont variation des provisions techniques sinistres nettes de rétrocession</i>		121 684	(97 291)
Commissions et courtage nets de rétrocession ⁽¹⁾		(196 755)	(202 649)
Résultat technique		122 570	242 967
Produits net des placements		225 760	231 040
Plus et moins-values réalisées sur placements nets		(553)	7 092
Variation de la juste valeur des instruments comptabilisés par résultat		383	(6 153)
Variation de la provision pour dépréciation des actifs	5.1 5.2	(968)	-
Résultat de change		(161 004)	(107 668)
Résultat financier - divers		(1 199)	(12 609)
Résultat financier hors coût de l'endettement		62 419	111 702
Résultat financier y compris coût de l'endettement	17	62 419	111 702
Résultat des sociétés mises en équivalence		-	608
Frais généraux	18	(154 745)	(139 468)
Résultat avant amortissement des immobilisations incorporelles		30 244	215 810
Amortissement des immobilisations incorporelles		(61 848)	(127 735)
Résultat avant dépréciation des écarts d'acquisition		(31 604)	88 075
Dépréciation des écarts d'acquisition		-	-
Résultat avant impôt		(31 604)	88 075
Impôts sur les bénéfices	19	(2 601)	(1 037)
TOTAL RESULTAT NET		(34 205)	87 038
Résultat net par action (en dollars US)	22	(0,41)	1,04
Résultat net dilué par action (en dollars US)	22	(0,41)	1,00

(1) Les primes émises brutes, commissions et sinistres comptabilisés par AXA RE au nom de PARIS RE sont nets de rétrocession. De plus les sinistres sont retraités des impacts du Reserve Agreement avec AXA RE qui sont ventilés en fonction de leurs comptes d'origine en primes, sinistres et commissions au lieu de sinistres uniquement dans les précédentes publications (voir la Note 16).

Compte de résultat consolidé non ventilé (Résultat des cessions en réassurance non ventilé)

(en milliers de dollars US)

	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Primes émises brutes ⁽¹⁾		1 402 612	1 276 994
Total des produits - primes ⁽¹⁾		1 402 612	1 276 994
Variation brute des provisions sur primes non acquises		2 319	8 441
Primes acquises brutes		1 404 931	1 285 435
Sinistres ⁽¹⁾		(1 026 191)	(774 524)
<i>dont sinistres payés ⁽¹⁾</i>		(1 049 044)	(642 684)
<i>dont variation des provisions techniques sinistres</i>		22 853	(131 841)
Résultat des rétrocessions		(12 878)	(45 274)
Commissions et courtage ⁽¹⁾		(243 292)	(222 669)
Résultat technique		122 570	242 967
Produits nets des placements		225 760	231 040
Plus et moins-values réalisées sur placements nets		(553)	7 092
Variation de la juste valeur des instruments comptabilisés par résultat		383	(6 153)
Variation de la provision pour dépréciation des actifs	5.1 5.2	(968)	-
Résultat de change		(161 004)	(107 668)
Résultat financier - divers		(1 199)	(12 609)
Résultat financier hors coût de l'endettement		62 419	111 702
Résultat financier y compris coût de l'endettement	17	62 419	111 702
Résultat des sociétés mises en équivalence		-	608
Frais généraux	18	(154 745)	(139 468)
Résultat avant amortissement des immobilisations incorporelles		30 244	215 810
Amortissement des immobilisations incorporelles		(61 848)	(127 735)
Résultat avant dépréciation des écarts d'acquisition		(31 604)	88 075
Dépréciation des écarts d'acquisition		-	-
Résultat avant impôt		(31 604)	88 075
Impôts sur les bénéfices	19	(2 601)	(1 037)
TOTAL RESULTAT NET		(34 205)	87 038
Résultat net par action (en dollars US)	22	(0,41)	1,04
Résultat net dilué par action (en dollars US)	22	(0,41)	1,00

(1) Les primes émises brutes, commissions et sinistres comptabilisés par AXA RE au nom de PARIS RE sont nets de rétrocession. De plus les sinistres sont retraités des impacts du Reserve Agreement avec AXA RE qui sont ventilés en fonction de leurs comptes d'origine en primes, sinistres et commissions au lieu de sinistres uniquement dans les précédentes publications (voir la Note 16).

Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Résultat net	(34 205)	87 038
Ajustements :		
Résultat des sociétés liées	-	(608)
Amortissements et provisions	69 317	133 801
Variation des provisions techniques de réassurance	(78 927)	155 086
Gains et pertes de réévaluation (juste valeur)	(819)	-
Résultat de cession et gains et pertes de dilution	(37 064)	(88 425)
Autres charges et produits sans incidence trésorerie ⁽¹⁾	174 183	8 810
Impôts sur les bénéfices	2 601	1 037
Incidence de la variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	(55 483)	8 594
Incidence de la variation du compte courant – Quota share AXA RE ⁽²⁾	783 962	(114 392)
Impôts décaissés	(3 442)	(122 104)
Flux de trésorerie nets des activités opérationnelles	820 123	68 836
Incidences des variations de périmètre ⁽³⁾	13 448	(190 539)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions / cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 069)	220
Flux de trésorerie liés aux acquisitions / cessions d'actifs financiers	(506 643)	(1 003 197)
Augmentation (diminution) des prêts et avances consenties	-	-
Dividendes reçus	-	-
Flux de trésorerie nets des activités d'investissement	(495 264)	(1 193 516)
Augmentation de capital ⁽⁴⁾	(264 339)	127 128
Actions propres ⁽⁵⁾	(81 642)	(538)
Capital souscrit non appelé	-	-
Imputation des RSU / SO en capitaux propres	(17 148)	-
Intérêts financiers nets versés	-	-
Dividendes payés aux actionnaires	-	-
Flux de trésorerie nets des activités de financement	(363 129)	126 590
Incidence de la variation des taux de change	(32 635)	6 061
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(70 904)	(992 030)
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture ⁽⁶⁾	451 594	1 443 624
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la clôture ⁽⁶⁾	380 690	451 594
Variation brute de trésorerie	(70 904)	(992 030)

(1) Correspond principalement à l'impact des écarts de conversion dans les comptes sociaux.

(2) Au 31 décembre 2008, la diminution du compte courant avec AXA RE (à l'actif) résulte de paiements et de la fin de l'accord de souscription par AXA RE au nom de PARIS RE au 1^{er} octobre 2007.

(3) Au 31 décembre 2008, ce montant est dû à la réorganisation des entités américaines et correspond aux disponibilités de PARIS RE Latin America pour 147 milliers de dollars US et à celles d'Axa Space pour 13 301 milliers de dollars US. En 2007, PARIS RE Latin America n'était pas consolidée et AXA Space était mise en équivalence.

(4) Pour 2008, ce montant correspond au remboursement de capital de 264 339 milliers de dollars US payé le 11 juillet 2008.

(5) Le groupe PARIS RE a racheté 7 millions de ses actions pour un coût total de 81 642 milliers de dollars US.

(6) Au 31 décembre 2007, certains placements financiers ont été reclassés d'actifs financiers détenus directement à équivalents de trésorerie pour un montant total de 1 030 019 milliers de dollars US à l'ouverture et 369 729 milliers de dollars US à la clôture.

Etat consolidé des produits et charges reconnus sur la période

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	19 961	7 993
Réserves liées aux écarts de conversion	69 872	163 512
Produits net reconnus directement en capitaux propres	89 833	171 505
Résultat net	(34 205)	87 038
Total des produits et charges reconnus sur la période	55 628	258 543

Les deux tableaux "Variation des capitaux propres" et "Variation des réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres" sont présentés en Note 9.

Annexe aux comptes consolidés

Dans les paragraphes suivants, PARIS RE fait référence à PARIS RE Holdings Limited.

Note 1. Faits marquants de l'exercice

1.1 Sinistres de 2007 et 2008

Au cours de l'exercice 2008, PARIS RE a connu :

- L'ouragan Ike, survenu en septembre 2008, « sinistre majeur » aux Etats Unis d'Amérique (pour mémoire, un sinistre est qualifié de majeur lorsque son montant est supérieur à 30 millions de dollars US bruts de réassurance) : l'exposition de PARIS RE à Ike, est estimée à un coût net ⁽¹⁾ de 130 millions de dollars US.
- Plusieurs sinistres importants comme : la tempête Emma (Europe de l'Ouest, 29 Février 2008) d'un coût net de 8,1 millions de dollars US ; la tempête Hilal (Allemagne, 31 mai 2008) d'un coût net de 9,9 millions de dollars US et l'ouragan Gustav (Etats Unis d'Amérique, Août 2008) d'un coût net de 7,9 millions de dollars US.

L'évaluation de leurs coûts comprend une part significative d'estimations. PARIS RE considère que cette évaluation est basée sur des scénarii raisonnables et se trouve dans une fourchette acceptable d'estimations.

Mise à jour des estimations des « sinistres majeurs » :

- Tempête Kyrill, « sinistre majeur » d'Europe de l'Ouest survenu début janvier 2007 : le coût net estimé à 27 millions de dollars US au 31 décembre 2007, a augmenté à 30 millions de dollars US au 31 décembre 2008. L'écart d'estimation entre les deux dates correspond aux informations reçues des cédantes et à l'évolution du taux de change USD/EUR.
- Inondations britanniques, survenues en juin 2007 et considérées comme « sinistre majeur » en 2007 : le coût net estimé à 16 millions de dollars US au 31 décembre 2007, a été ramené à 3 millions de dollars US au 31 décembre 2008. Cette diminution s'explique par la confirmation de plusieurs entreprises cédantes, que le montant des sinistres n'atteindraient pas la priorité des traités de PARIS RE. Ainsi, cet événement n'est donc plus considéré comme un « sinistre majeur ».

⁽¹⁾ Coût net = avant impôts, net de réassurance et de primes de reconstitution.

1.2 La crise financière

PARIS RE maintient un portefeuille d'investissement prudent comprenant des actifs financiers détenus directement pour 2 587,6 millions de dollars US (juste valeur) et des actifs financiers du Funds Withheld Asset (FWA) pour 2 472,8 millions de dollars US (coût historique), voir la Note 2.6.

Le portefeuille d'actions a été vendu début janvier 2008 (en majorité entre le 11 et le 16 janvier).

Par conséquent, les actions disponibles à la vente sont quasiment à zéro au 31 décembre 2008 dans le bilan consolidé.

Deux campagnes majeures d'investissements ont été réalisées, la première début 2008 pour un investissement de 505 millions de dollars US de trésorerie en obligations, et la seconde en décembre pour 405 millions de dollars US en obligations. Ces investissements se sont traduits par une baisse de la part de la trésorerie et équivalent de trésorerie dans le portefeuille d'investissement, de 28 % au 31 décembre 2007 à 13 % au 31 décembre 2008. En octobre 2008, un nouveau gestionnaire d'actif a été choisi pour gérer des mandats d'obligations en euros, toujours dans le cadre de la politique d'investissement de PARIS RE et du maintien d'une note moyenne de AA-. Parallèlement, le portefeuille obligataire a été réalloué entre les obligations du secteur privé et les obligations d'Etat : l'objectif de cette réallocation est d'augmenter la part d'obligations du secteur privé qui bénéficient d'un taux de rendement plus élevé que celui des obligations d'Etat. La part d'obligations du secteur privé dans le portefeuille d'investissement a augmenté passant de 20 % au 31 décembre 2007 à 33 % au 31 décembre 2008.

Le portefeuille d'investissement est composé à 86 % d'obligations, de 13% de disponibilités et de 1% d'autres investissements. Le groupe n'a pas d'exposition aux produits structurés de type CDO ou CLO, et a limité son exposition aux ABS (valeur de marché 120,8 millions de dollars US au 31 décembre 2008, cf. Note 5.3).

Sur un portefeuille de 5,0 milliards de dollars US, le groupe a comptabilisé sur l'exercice une dépréciation de 32,3 millions de dollars US, dont 23,2 millions de dollars US relative aux ABS.

Les plus values latentes nettes sont au 31 décembre 2008 de 69,7 millions de dollars US, dont 30 millions de dollars US sur le FWA (voir Note 5.1) et 39,7 millions de dollars US sur les actifs détenus directement (voir Note 5.2).

Les revenus des investissements cumulés 2008 sont de 225,7 millions de dollars US. Le rendement annualisé du portefeuille d'investissements s'établit à 4,5% (hors plus value et net de dépréciation, voir Note 17).

1.3 Remboursement du capital de PARIS RE Holdings Ltd

A l'Assemblée Générale de PARIS RE Holdings Limited du 29 avril 2008, les actionnaires ont décidé de rembourser l'équivalent du résultat net opérationnel de 2007, soit 271,7 millions de dollars US aux actionnaires par voie de réduction de valeur nominale. Cette distribution a eu lieu le 11 juillet 2008 pour un équivalent de 273 millions de Francs suisses (soit 264 millions de dollars US).

1.4 Réorganisation du groupe

- Réorganisation de PARIS RE America Insurance Company, PARIS RE Latin America et AXA Space

Au premier trimestre, le Groupe a procédé à la réorganisation de son activité sur le continent Américain via sa société PARIS RE America Insurance Company. Cette société regroupe désormais les activités des autres filiales américaines: AXA Space (basée à Washington DC) et PARIS RE Latin America (basée à Miami). Parallèlement à cette réorganisation, un nouveau bureau a été ouvert à New York, en charge de la souscription de la réassurance Facultative Dommages aux biens. La nouvelle société PARIS RE America Insurance Company bénéficie d'une notation « A- » (perspective stable) de Standard & Poor's et d'une notation « A- » (perspective positive) d'A.M. Best. Cette opération n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés.

- Fusion absorption de PARIS RE Bermuda par PARIS RE Switzerland :

Le 23 septembre 2008, PARIS RE Bermuda a fusionné avec PARIS RE Switzerland.

Les actifs et passifs de PARIS RE Bermuda ont été transférés à PARIS RE Switzerland par transfert universel de patrimoine avec effet rétroactif au 30 juin 2008. Cette opération a été réalisée à la valeur nette comptable basée sur l'arrêté de comptes intermédiaires au 30 juin 2008.

De plus, comme les actionnaires concernés faisaient partie du groupe, cette opération n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés.

Note 2. Principes comptables et méthodes appliqués

2.1 Normes applicables

Les comptes consolidés de PARIS RE ont été préparés conformément aux normes IFRS de l'IASB et aux interprétations de l'IFRIC.

Le référentiel adopté par l'Union Européenne est disponible sur le site Internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les comptes au 31 décembre 2008 sont identiques à celles utilisées dans les comptes au 31 décembre 2007.

Les principales normes utilisées par PARIS RE sont les normes IFRS 2, IFRS 3, IFRS 4, IFRS 7, IAS 21, IAS 32 et IAS 39.

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS requiert l'utilisation d'estimations qui portent sur les montants mentionnés dans les états financiers consolidés et les notes rattachées. Elle inclut une part de jugement dans l'application des principes comptables décrits ci-après.

2.2 Périmètre de consolidation

2.2.1 Méthodes de consolidation utilisées

Les filiales sont des sociétés contrôlées par PARIS RE. Elles sont intégrées au périmètre de consolidation à compter de la date de transfert de leur contrôle à PARIS RE. Le contrôle est présumé exister lorsque PARIS RE détient directement ou indirectement au moins 50 % des droits de vote. L'existence et l'incidence de droits de vote potentiels actuellement susceptibles d'être exercés ou convertis ont également été prises en considération lors de l'évaluation du contrôle

exercé par PARIS RE sur une autre entité.

Les sociétés sur lesquelles PARIS RE exerce une influence significative à long terme (les sociétés associées), sont consolidées par mise en équivalence. Une influence significative est présumée dès lors que PARIS RE détient directement ou indirectement au moins 20 % des droits de vote ou lorsqu'une influence significative est exercée par le biais d'un accord avec d'autres actionnaires. Au 31 décembre 2008, PARIS RE ne détient plus de société mise en équivalence.

Bien que filiales détenues à 100 %, PARIS RE Risc Limited et PARIS RE Finance GIE ne sont pas consolidés car leur intégration ne modifierait pas significativement le chiffre d'affaires, la situation nette et le résultat du Groupe. Ces filiales sont classées en investissements.

Conformément aux normes IFRS, PARIS RE consolide les fonds de placement si la participation est supérieure à 20 %. Au 31 décembre 2008, PARIS RE ne détenait aucun fonds de placement à 20 % ou plus.

2.2.2 Rapprochement et élimination des comptes intragroupes

Les soldes et les opérations intragroupe sont éliminés lors de la consolidation.

2.3 Regroupements d'entreprises

2.3.1 Date des regroupements d'entreprises

Un regroupement d'entreprises est enregistré à la date à laquelle PARIS RE obtient effectivement le contrôle de l'entreprise acquise. Cette date peut différer de la date de signature du contrat d'achat correspondant.

2.3.2 Evaluation des actifs acquis, des passifs repris et des passifs éventuels

Dès la première consolidation d'une société acquise, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de la société acquise sont comptabilisés à leur juste valeur estimée, conformément à la norme IFRS 3.

Les autres actifs incorporels tels que les marques, licences et relations avec la clientèle sont comptabilisés s'ils peuvent être évalués de manière fiable et qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux actifs bénéficieront à l'entité.

Le coût d'une acquisition est évalué à la juste valeur des actifs reçus, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou repris à la date de l'échange.

2.3.3 Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition est comptabilisé par l'acheteur à l'actif à la date d'acquisition. Dans un premier temps, il est mesuré comme l'excédent du coût d'acquisition sur la quote-part de la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables.

L'écart d'acquisition doit faire l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an. Pour effectuer le test de dépréciation, tous les montants d'écarts d'acquisition doivent être attribués à une unité génératrice de trésorerie dès la date d'acquisition.

Afin de déterminer si une dépréciation existe, la valeur nette comptable est comparée à la valeur recouvrable qui est définie comme la plus haute des valeurs entre la juste valeur moins les frais de ventes et la valeur d'utilité (calculée sur la base des flux de trésorerie futurs). Si l'un de ces deux montants est supérieur à la valeur nette comptable, l'écart d'acquisition n'est pas déprécié.

Si le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels acquis, l'écart est directement comptabilisé au compte de résultat sous la forme d'un écart d'acquisition négatif. Aucun écart d'acquisition n'est comptabilisé au 31 décembre 2008.

2.4 Conversion des états financiers

PARIS RE a choisi d'utiliser le dollar US comme devise de présentation de ses comptes consolidés, conformément à IAS 21.

Les comptes consolidés sont présentés en milliers de dollar US (sauf mention contraire expressément indiquée). Ces montants ont été arrondis. Des différences liées aux arrondis peuvent également exister pour les pourcentages.

La monnaie fonctionnelle est choisie au niveau de l'entité, selon l'environnement économique dans lequel celle-ci opère.

2.4.1 Conversion des opérations libellées en monnaies étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères (monnaies autres que la monnaie fonctionnelle) sont converties dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Pour des raisons pratiques, le taux de change moyen de la période est utilisé.

A chaque clôture, la filiale convertit les éléments en devises figurant à son bilan dans la monnaie fonctionnelle, en utilisant les méthodes suivantes :

	Classification	Taux de change	Impacts	Exemples
Eléments monétaires	Indifférente	Cours de clôture	Résultat	Obligations, créances, provisions techniques
Eléments non monétaires à la juste valeur	Disponible à la vente (OCI) ⁽¹⁾	Taux à la date de l'évaluation à la juste valeur	Capitaux propres	Actions cotées
	Disponible à la vente (résultat) ⁽²⁾	Taux à la date de l'évaluation à la juste valeur	Résultat	Option de juste valeur
Eléments non financiers au coût amorti	Indifférente	Non réévalué	-	Valeur de portefeuille, Immobilier d'exploitation

(1) Disponible à la vente avec variation de la juste valeur par les capitaux propres.

(2) Disponible à la vente avec variation de la juste valeur par le compte de résultat.

Le tableau suivant présente les taux de conversion moyens et de clôture du dollar US au 31 décembre 2008 pour les principales devises affectant les opérations du Groupe :

	12 mois		12 mois	
	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	taux moyen	taux clôture	taux moyen	taux clôture
Franc Suisse	0,927	0,937	0,834	0,890
Dollar Canadien	0,959	0,819	0,934	1,019
Dollar Singapour	0,710	0,694	0,664	0,696
Euro	1,480	1,392	1,370	1,472

2.4.2 Conversion des états financiers d'une entité étrangère

Lorsque la monnaie fonctionnelle d'une filiale de PARIS RE est différente de la monnaie utilisée pour la présentation des états financiers consolidés, le bilan de la filiale est converti par application du taux de change à la clôture de la période et le compte de résultat est converti au taux moyen de la période. Les écarts de change sont comptabilisés directement en capitaux propres en « Réserves de conversion ».

2.4.3 Succursales étrangères

Les succursales étrangères du Groupe suivent la même règle de conversion que les filiales. L'incidence de la variation des taux de change sur les capitaux propres est inscrite dans les réserves consolidées. Il en va de même pour la partie réglementaire des comptes courants relatifs aux succursales.

L'écart de change généré sur la partie du compte courant excédentaire à la partie réglementaire est constaté en résultat.

2.5 Evaluation des immobilisations

2.5.1 Immobilisations incorporelles et valeur de portefeuille

Pour PARIS RE, les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées d'actifs (ex. droits de renouvellement et relations clients), appelés « Valeurs de portefeuille », comptabilisées par suite de rapprochements d'entreprises.

Une partie des valeurs de portefeuille concerne la réévaluation des provisions techniques transférées à la Société dans le cadre de l'Acquisition. Ces provisions ont fait l'objet d'une réévaluation pour refléter le fait que ces provisions sont

détenues sur une base non actualisée selon les normes IFRS, alors que la comptabilité de l'Acquisition (*purchase gaap*) impose la constatation de ces provisions à leur juste valeur. Comme ces provisions sont garanties par AXA, il a été fait l'hypothèse que leur juste valeur est représentée par leur valeur actualisée. La constitution d'immobilisations incorporelles qui en résulte représente la différence entre les provisions non actualisées et la valeur actualisée des provisions, sur la base :

- (i) d'un taux d'actualisation compris entre 3,5 % et 5 % selon la devise,
- (ii) et de la cadence attendue de règlement de ces provisions.

Les valeurs de portefeuille comprennent aussi les plus value latentes d'actifs financiers détenues dans le Funds Withheld Asset au 31 décembre 2005 et acquises dans le cadre de l'Acquisition. Ces actifs ont une durée d'utilité limitée et sont amortis sur leur durée d'utilité estimée par une méthode actuarielle ou réelle. Ces actifs incorporels sont entièrement amortis au 31 décembre 2008.

Les valeurs de portefeuille sont soumises à un test annuel de dépréciation dans le cadre global du test de suffisance des passifs (LAT). (cf. paragraphe 2.8.3)

Les valeurs de portefeuille comprennent aussi un actif incorporel résultant de l'évaluation à la valeur de marché des licences d'assurance américaines détenues par PARIS RE America Insurance Company dans 49 états.

2.5.2 Autres immobilisations corporelles et incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles concernent principalement des logiciels amortis sur 1 à 5 ans.

Les immobilisations corporelles sont amorties sur les durées prévues par les règles fiscales et comptables internationales.

2.6 Actifs financiers

PARIS RE classe ses actifs financiers dans les catégories suivantes, en fonction de son intention et de sa capacité à détenir les actifs investis :

- actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM), comptabilisés au coût amorti ;
- prêts et créances (dont instruments de dettes non cotés), comptabilisés au coût amorti ;
- actifs de *trading* et actifs désignés (option), comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées en résultat ;
- actifs disponibles à la vente (AFS), comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans les capitaux propres.

Les ventes et les achats sont comptabilisés à la date de transaction. Suivant leur classement initial, les actifs sont évalués selon la catégorie à laquelle ils appartiennent en accord avec les caractéristiques décrites dans le tableau ci-dessous :

	Comptabilisation
Disponibles à la vente par situation nette	Juste valeur par situation nette (OCI) et ajustée des dépréciations
Juste valeur par résultat	Juste valeur à contrepartie du compte de résultat
Détenus jusqu'à l'échéance	Coût amorti ajusté des dépréciations
Prêts et créances	

Au 31 décembre 2008, les actifs investis détenus directement ou indirectement par PARIS RE entraînent dans la catégorie AFS. PARIS RE n'a pas choisi d'appliquer l'amendement de la norme IAS 39 qui permet les re-classifications d'actifs AFS classés en OCI en prêts.

Valorisation

Le détail des actifs financiers classés selon les critères et méthodes d'évaluation est décrit ci-dessous. Certains actifs financiers ont été re-classés en liquidité de marché moyenne ou faible pour tenir compte de la crise financière :

(en millions de dollars US)

Caractéristiques	Type d'actifs financiers	Juste valeur des actifs détenus directement	Coût historique net des actifs dans le FWA	TOTAL	%
Marché actif ⁽¹⁾	Obligations d'Etat	634,5	712,9	1 347,4	32,5%
	Obligations émises par des agences	452,1	488,2	940,3	22,7%
	Autres obligations	0,0	18,0	18,0	0,4%
	SOUS TOTAL	1 086,6	1 219,2	2 305,7	55,5%
Evaluation technique reposant sur des données de marché observables / Marché avec une liquidité moyenne ⁽²⁾	Obligations du secteur privé avec une liquidité moyenne	806,3	634,2	1 440,5	34,7%
	SOUS TOTAL	806,3	634,2	1 440,5	34,7%
Evaluation technique reposant sur des données de marché observables / Marché avec une liquidité faible ou sans liquidité ⁽³⁾	Obligations du secteur privé avec une liquidité faible	89,0	46,2	135,2	3,3%
	ABS	95,9	28,0	123,9	3,0%
	Fonds non cotés, fonds obligataires et fonds immobiliers	86,3	58,1	144,4	3,5%
	Titres de participation non consolidés	1,9	0,0	1,9	0,0%
	SOUS TOTAL	273,1	132,3	405,3	9,8%
TOTAL		2 165,9	1 985,6	4 151,5	100,0%
Autres actifs financiers ⁽⁴⁾		421,7	487,2	908,9	
TOTAL ACTIFS FINANCIERS		2 587,6	2 472,8	5 060,5	

(1) Un marché actif est un marché sur lequel sont échangés des volumes significatifs de transactions et sur lequel les actifs financiers sont négociés de gré à gré, électroniquement, évalués quotidiennement par des contributeurs de prix externes ou évalués par des courtiers.

(2) Le marché avec une liquidité moyenne est un marché moins actif.

(3) Le marché avec une liquidité faible est un marché sur lequel le volume de transactions est faible.

(4) Les autres actifs financiers comprennent la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les autres actifs du FWA, les prêts et les dépôts.

Les cotations disponibles sur les marchés sont utilisées pour les obligations d'Etat et celles du secteur privé alors que la juste valeur des ABS est basée sur des évaluations externes. Ces évaluations sont contrôlées par le groupe sur la base d'une analyse ligne par ligne des flux d'encaissements futurs.

Actifs disponibles à la vente

Les plus et moins-values latentes résultant des variations de la juste valeur des actifs non couverts sont comptabilisées directement en capitaux propres, à l'exception des gains et pertes de change latents et des pertes sur actifs monétaires qui sont comptabilisés, conformément à IAS 21 :

- au résultat net pour l'écart de change applicable au coût amorti de l'actif ; et
- en capitaux propres pour l'écart de change résiduel.

Les pertes et les gains de change sur les actifs financiers non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont comptabilisés en capitaux propres.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7, les instruments financiers classifiés en équivalents de trésorerie sont à court terme, très liquides et convertibles en un montant bien déterminé de trésorerie, et peu sujets à des variations de juste valeur.

Au 31 décembre 2008, les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent des SICAV de trésorerie, des dépôts ainsi que certains dépôts à court terme dont l'échéance est inférieure ou égale à trois mois.

Produits nets des placements

Les dividendes sur actions sont comptabilisés au moment où ils sont déclarés.

Les revenus des obligations et autres instruments monétaires sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Dépréciation des actifs financiers

Lorsqu'il existe une présomption objective de dépréciation d'un actif financier, le montant de la perte cumulée est comptabilisé en résultat.

Des tests de dépréciation des actifs sont réalisés à chaque clôture. Les indices susceptibles de conduire à la dépréciation d'un actif ou d'un groupe d'actifs financiers peuvent être les suivants :

- difficultés financières notables de la contrepartie,
- rupture du contrat, tel que non remboursement ou retard de paiement du principal ou des intérêts,
- octroi par le prêteur à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou légales liées aux difficultés financières de l'emprunteur, de facilités qui n'auraient jamais été octroyées dans d'autres circonstances,
- forte probabilité de faillite ou de réorganisation financière de la contrepartie,
- détérioration des marchés d'actions suite à des crises financières,
- existence de données objectives qui démontrent une diminution mesurable des flux de trésorerie futurs estimés sur les actifs financiers, ou une évolution défavorable de la qualité des emprunteurs indiquant un risque de défaut ; ou
- baisse significative ou prolongée de la juste valeur d'une action en dessous de son prix de revient amorti.

Le montant de la perte de valeur doit être évalué selon la catégorie d'actif sur la base d'une analyse ligne à ligne, conformément au tableau ci-après :

Nature		Commentaires	Autres
Disponible à la vente (OCI)	Actions	Critères de dépréciation : Evaluation individuelle des moins values latentes - > à 20 % <u>ou</u> - depuis plus de 6 mois consécutifs.	Irréversible
	Obligations	Les obligations sont dépréciées en cas d'événement de crédit. Critères d'identification d'un événement de crédit : - <i>BIG (Below investment grade), investissement dont le rating est < à BBB :</i> Evaluation individuelle des moins values latentes : • depuis plus de 12 mois, <u>ou</u> • depuis plus de 6 mois et > à 20 % à la clôture. - <i>IG (Investment grade), investissement dont le rating est ≥ à BBB :</i> Evaluation individuelle des moins values latentes : • depuis plus de 6 mois et > à 20 % (mais inférieures à < 50 %) à la clôture, <u>ou</u> • > à 50 %. En cas de risque de crédit pouvant être couvert : Pas de dépréciation.	Réversible
	Titres de créances	Risque de recouvrabilité sur le montant total dû par l'émetteur	Réversible
Prêts		Basés sur les flux de trésorerie futurs actualisés	Réversible
Juste valeur par résultat	AFS Résultat	Non applicable	

Méthodologie de provisionnement des asset backed securities (abs)

Face à la crise des *Sub primes*, PARIS RE a mis en place une méthode de provisionnement spécifique du portefeuille ABS. Cette méthode est basée sur une analyse des actifs selon les critères suivants :

- moins value latente prolongée pendant 6 mois consécutifs et supérieure à 20 % au 31 décembre 2008,
- rating inférieur à A-,
- ratio de solvabilité inférieur à 100 % (ce ratio combine la valorisation des retards de paiement avec le collatéral).

Si deux de ces trois critères sont remplis, PARIS RE provisionne une dépréciation en résultat correspondant à 100 % de la moins value latente à la clôture.

A compter du deuxième trimestre, et pour tenir compte des variations importantes observées sur les marchés financiers, un nouveau critère a été ajouté qui peut déclencher à lui seul la comptabilisation d'une provision :

- moins value latente supérieure à 50%

L'adjonction de ce critère a donné lieu à une provision complémentaire de 2,9 millions de dollars US pour le second trimestre, de 5,8 millions de dollars US pour le troisième trimestre et de 5,2 millions de dollars US pour le quatrième trimestre (13,9 millions de dollars US pour l'année 2008).

2.7 Passifs financiers, dérivés et instruments de couverture

2.7.1 Passifs financiers

Exception faite des dettes liées aux opérations de réassurance, les dettes sont classées en IFRS selon la classification suivante : dettes financières, instruments financiers et autres dettes. Les dettes sont comptabilisées au coût amorti. Aucun titre de créance ou autre dette ne figure dans les comptes consolidés de PARIS RE au 31 décembre 2008.

2.7.2 Produits dérivés et instruments de couverture

Les instruments dérivés sont comptabilisés au coût d'achat dans le bilan, qui correspond à la juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée. Si la juste valeur est à zéro, aucune écriture n'est enregistrée. Les coûts des transactions sont comptabilisés en charges de l'exercice car ils sont jugés non significatifs pour le Groupe PARIS RE.

A chaque clôture, les produits dérivés sont évalués à leur juste valeur. La méthode de comptabilisation dépend de la qualification ou non du dérivé comme instrument de couverture. La nature de couverture est déterminée d'après les termes et conditions décrits dans les paragraphes ci-après.

Dérivés purs

Lorsque le Groupe n'a pas désigné un instrument dérivé comme un instrument de couverture, les profits et pertes résultant des variations de la juste valeur de l'instrument sont enregistrés dans le résultat de la période où ils surviennent. Ce cas correspond en général à des « couvertures naturelles ».

Instruments de couverture

Un instrument de couverture est un produit dérivé ou, dans le cas d'une simple couverture de change, un instrument non dérivé inscrit à l'actif ou au passif, dont les flux de trésorerie générés compensent les variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie générés de l'élément couvert.

Dans le cas d'un instrument classé comme un instrument de couverture de flux de trésorerie, sa variation en juste valeur est comptabilisée en fonds propres jusqu'à ce que le montant des cash flows sous-jacents soit enregistré en résultat ; à cette date, le montant en capitaux propres est reclassé en résultat.

PARIS RE n'a aucun instrument de couverture désigné comme tel dans ses comptes consolidés clos le 31 décembre 2008.

Dérivés incorporés

Un dérivé incorporé est une composante d'un instrument hybride qui comporte également une partie non dérivée et qui a pour effet de faire varier une partie des flux de trésorerie de l'instrument hybride d'une manière analogue à celle d'un dérivé autonome.

Conformément à la norme IAS 39 relative à la valorisation et à la comptabilisation des instruments financiers, un dérivé incorporé doit être séparé du contrat hôte et comptabilisé comme un produit dérivé (à la juste valeur avec variation comptabilisée en résultat) si :

- les caractéristiques et risques économiques du dérivé incorporé n'ont pas de lien étroit avec les caractéristiques et risques économiques du contrat hôte ;
- un instrument distinct présentant les mêmes caractéristiques que le dérivé incorporé répondrait à la définition d'un dérivé ; et
- l'instrument hybride (combiné) n'est pas évalué à la juste valeur, les variations de juste valeur étant comptabilisées en résultat.

Il n'existe pas de dérivé incorporé que le Groupe PARIS RE doive comptabiliser séparément du contrat hôte, que ce soit dans les actifs ou dans les passifs.

2.8 Principes et méthodes comptables spécifiques aux opérations de réassurance

2.8.1 Classification et comptabilisation des contrats de réassurance (IFRS 4)

Les contrats de réassurance acceptés ou rétrocédés par le Groupe PARIS RE peuvent être assujettis à des règles de comptabilisation différentes en IFRS selon qu'ils répondent aux critères de la norme IFRS 4 ou de la norme IAS 39.

Les contrats de réassurance acceptés et rétrocédés qui s'accompagnent d'un transfert de risque important sont classés comme des contrats d'assurance selon IFRS 4 et comptabilisés suivant cette norme.

Dans les cas où les opérations de réassurance acceptées ou rétrocédées ne transfèrent pas un risque significatif, elles doivent être comptabilisées selon la norme IAS 39. Selon celle-ci, les primes brutes ne sont plus comptabilisées en chiffre d'affaires et les provisions techniques et les coûts d'acquisition reportés qui apparaissent au bilan sont reclassés en actifs ou passifs financiers et comptabilisés comme dépôts sur les lignes « Passifs liés aux contrats d'investissement » et « Actifs liés aux contrats d'investissement ».

PARIS RE a comptabilisé l'ensemble de ses traités de réassurance selon la norme IFRS 4 après s'être assurée qu'ils incluent un transfert de risque significatif.

2.8.2 Principes comptables applicables aux contrats de réassurance

Les comptes consolidés de la Société sont établis sur la base des normes IFRS.

La préparation des informations financières conformément aux normes IFRS impose à la société de procéder à des estimations et d'émettre des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif, les informations fournies sur les actifs et passifs éventuels à la date du bilan et les montants présentés au titre des produits et charges de l'exercice.

La société estime que les éléments impliquant les estimations les plus subjectives et complexes sont :

- (1) la comptabilisation des primes et,
- (2) les provisions de sinistres et la provision pour frais de gestion de sinistres.

Selon la société, ces principes comptables sont essentiels à l'activité de la Société, car leur application implique la prise en compte d'éléments de jugement importants.

Comptabilisation des opérations courantes de réassurance

Les comptes et opérations avec les compagnies cédantes sont comptabilisés à réception. Lors de la clôture, si les bordereaux n'ont pas été tous reçus, des montants prévisionnels sont utilisés pour les engagements de réassurance qui ne sont pas encore comptabilisés.

Comptabilisation des primes

Les primes de réassurance sont émises sur la base de contrats en excédent de sinistre ou de contrats proportionnels. Les contrats de réassurance sont généralement souscrits avant l'émission des polices directes sous-jacentes par les cédantes et, en conséquence, ces dernières doivent estimer les primes lors de l'achat d'une couverture de réassurance.

Dans le cas des contrats d'excédent de sinistre, la prime initiale est définie dans le contrat, souvent sous forme de prime « minimum et déposée ». La prime initiale est fonction des primes estimées par les Compagnies cédantes. Dans la majorité des cas, ces contrats peuvent être ajustés à la fin de la période de garantie. Les ajustements ultérieurs, reposant sur les primes réelles communiquées par les cédantes, sont comptabilisés au niveau de chaque affaire au moment où ces ajustements sont portés à la connaissance de la compagnie, ce qui intervient généralement dans les six à douze mois suivant l'expiration du contrat.

Dans le cas des contrats proportionnels, une estimation des primes émises pendant la période de couverture est effectuée. Lors de la mise en place du contrat, la compagnie cédante estime le volume de primes qu'elle prévoit d'émettre au cours de l'année. Comme pour les traités non proportionnels l'estimation de la prime de réassurance est comptabilisée en fonction des informations fournies par la compagnie cédante et du propre jugement des experts internes. Des ajustements sont comptabilisés ultérieurement lorsque la prime réelle est communiquée par la compagnie cédante. Les compagnies cédantes transmettent généralement ces informations avec un décalage de trois à six mois ; les cessions effectives peuvent s'écarter substantiellement de l'estimation initiale.

Le Groupe évalue la justesse de ces estimations de primes sur la base des dernières informations disponibles, qui comprennent les primes réelles communiquées à cette date, les dernières estimations de primes fournies par les

cédantes et les courtiers, l'expérience, le jugement professionnel de la compagnie et les informations obtenues au cours du processus de renouvellement des affaires, ainsi que l'évaluation continue de la conjoncture. La prime émise comptabilisée, déterminée par l'actuariat, est le résultat de la vision du Groupe de l'estimation de ce montant ultime de prime. A mesure que les montants réels de primes sont communiqués par les cédantes les estimations initiales sont ajustées. Ces ajustements de primes sont comptabilisés au cours de la période où ils sont connus. Ils peuvent être importants comparés aux primes initiales et affecter de manière sensible les résultats de la période au cours de laquelle ils sont pris en compte.

Provisions techniques

Conformément à la réglementation en vigueur et tout comme les exercices précédents, les provisions techniques ont été présentées en brut (passif) et en rétrocedé (actif).

Provisions sur primes non acquises

Les règles applicables prévoient la distinction entre :

- les provisions pour primes non acquises, représentant la part des primes correspondant à l'exposition future à la sinistralité sur la période comprise entre la date du bilan et la prochaine échéance (ou le terme du contrat) ; et
- la provision pour risques en cours destinée à couvrir la part du coût des sinistres et des frais de gestion afférents qui excède la fraction des primes reportées nettes de commissions non acquises.

Les provisions techniques pour primes non acquises doivent en outre être présentées brutes de commissions non acquises, ces dernières figurant à l'actif.

Les provisions pour risques en cours sont bien distinctes des provisions techniques sinistres. Compte tenu de l'impact de la crise économique sur la sinistralité future des couvertures, en assurance crédit notamment, des provisions pour risques en cours ont été passées au bilan, pour un montant total de 5 millions de dollars US.

Provisions pour sinistres

Un délai significatif peut s'écouler entre la survenance d'un sinistre, sa déclaration par le client de l'assureur d'origine, l'information du courtier de réassurance et, enfin celle du réassureur. Pour comptabiliser le montant de charge correspondant aux sinistres qui engagent le réassureur à la date de clôture des comptes, ce délai impose à la société d'estimer des charges avant d'avoir reçu toutes les informations disponibles sur les sinistres. Les provisions pour sinistres, qui ont pour objet la couverture des engagements au titre des sinistres, sont constituées pour parties de montants communiqués par les cédantes et pour partie d'estimations faites en interne. La partie faite en interne correspond aux sinistres survenus mais non communiqués, ou IBNR (incurred but not reported). Les provisions pour sinistres sont estimées sur la base de données historiques, des tendances actuelles de sinistralité et prennent en compte les cadences de règlement observées dans l'ensemble des branches. Le niveau de cette provision prend également en compte des facteurs tels que l'inflation et la réglementation applicable. Ces estimations et jugements reposent sur de nombreux facteurs et peuvent être revus lorsqu'une expérience supplémentaire est acquise ou d'autres données deviennent disponibles.

D'autres facteurs d'incertitude sont introduits par le fait que la Société doit se fier aux informations sur les sinistres communiquées aux courtiers par les cédantes qui doivent estimer leurs propres pertes par police, souvent sur la base d'informations incomplètes.

Les informations reçues varient d'une cédante à l'autre et peuvent comprendre des sinistres payés, des réserves estimées, dossier par dossier et des provisions estimées pour sinistres tardifs (IBNR). En outre, la pratique en matière de constitution de provisions et la qualité des données communiquées varient d'une compagnie cédante à l'autre, ce qui augmente l'incertitude de l'estimation des charges finales de sinistres.

Du fait de la nécessité de se fier largement aux compagnies cédantes pour les déclarations de sinistre, du décalage qui en résulte, de la faible fréquence et de la sévérité d'une grande partie des contrats que nous souscrivons et des différentes pratiques de constitution de provisions des compagnies cédantes, les estimations de provisions dépendent largement du jugement propre de la société et, sont, pour cette raison, incertaines.

Provisions pour frais de gestion de sinistres

Les provisions pour frais de gestion de sinistres doivent couvrir l'ensemble des frais liés à la gestion de sinistres en portefeuille. Ces provisions sont en particulier destinées à couvrir les frais de gestion des sinistres survenus mais non encore réglés. Ces provisions prennent en compte les différentes étapes de gestion du dossier sinistre (ouverture du dossier, suivi technique et paiement du sinistre). Elles sont calculées par branche d'activité.

Commissions sur primes non acquises

Les commissions sur primes non acquises des contrats qui sont constatées à l'actif du bilan correspondent à la part des frais d'acquisition relatifs aux primes non acquises. La partie des commissions non acquises qui s'avère non récupérable est constatée immédiatement en charges.

Les commissions non acquises vie et non vie sont présentées dans les comptes de régularisation à l'actif.

Dérivés incorporés

Selon IFRS 4, les dérivés incorporés sont séparés de leur contrat hôte et comptabilisés à leur juste valeur s'ils n'ont pas de rapport étroit avec le contrat d'assurance hôte ou ne correspondent pas à la définition d'un contrat d'assurance.

Les dérivés incorporés qui correspondent à la définition d'un contrat d'assurance ne sont pas séparés.

Au 31 décembre 2008, PARIS RE n'a identifié aucun dérivé incorporé significatif à comptabiliser séparément de son contrat hôte, que ce soit à l'actif ou au passif.

2.8.3 Test de suffisance des passifs

La norme IFRS4 recommande la mise en œuvre d'un test de suffisance des passifs. Ce test doit être réalisé dans chaque entité du périmètre de consolidation afin d'évaluer la suffisance des passifs de réassurance nets des frais d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuilles de contrats à la même date.

Le test est basé sur des projections (meilleures estimations disponibles) des flux de trésorerie liés aux contrats en cours, tels que les frais de gestion sinistres et les rendements relatifs aux actifs alloués à ces contrats. Les taux de change de l'exercice sont retenus pour les portefeuilles de contrats souscrits en monnaies étrangères. Une marge pour risques et incertitudes liées aux contrats est également prise en compte (risque d'assurance, risque de rendement d'actifs, risque d'inflation, ...). Si le test présente des passifs nets insuffisants, une provision technique complémentaire est constatée au compte de résultat pour le montant total de l'insuffisance.

Ce test a permis de constater la suffisance des passifs nets pour 2008.

2.9 Provisions pour risques et charges

2.9.1 Engagements sociaux

Engagements de retraite

PARIS RE offre des plans de retraite pour ses salariés, selon les lois et les pratiques particulières à chaque pays où elle est présente. Dans certains pays, les salariés reçoivent des retraites complémentaires, payées sous la forme de rente annuelle ou en capital lors de leur départ à la retraite. Le principal pays concerné est la France.

Les avantages accordés aux employés du Groupe prennent la forme soit d'un régime à cotisations définies, soit d'un régime à prestations définies. Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ou engagement ne figure dans les comptes du groupe, à l'exception de la charge des cotisations dues aux organismes. Les régimes à prestations définies sont des régimes dans lesquels la société paye une somme à ses salariés au moment de leur départ à la retraite. Cette somme dépend de nombreux facteurs tels que l'âge, l'ancienneté dans la société et le salaire.

Les engagements de retraite comptabilisés au passif concernant les régimes à prestations définies correspondent à la différence entre la valeur actualisée des engagements futurs à la date de clôture et la valeur des actifs placés auprès de gestionnaires extérieurs et destinés à les couvrir, augmentée des coûts de gestion, des pertes ou diminuées des gains non encore comptabilisés.

Le calcul du montant de l'engagement est réalisé par des actuaires sur la base de la projection à long terme de taux de croissance des salaires, de taux d'inflation, de taux de mortalité, de taux de rotation des effectifs, de taux d'indexation des retraites et de temps restant à travailler.

Les pertes et les gains actuariels dus aux écarts constatés par rapport aux estimations et aux changements d'hypothèses sont enregistrés en capitaux propres (option SORIE).

Les coûts générés lors de l'adoption ou de la modification d'un régime à prestations définies sont constatés immédiatement en charges selon le mode linéaire sur la durée moyenne restant à courir, jusqu'à ce que les droits

correspondants soient acquis au personnel. Dans la mesure où les droits à prestations sont déjà acquis lors de l'adoption d'un régime ou de sa modification, les coûts des services passés sont comptabilisés directement en charges de l'exercice.

2.9.2 Autres provisions pour risques et charges

Les provisions sont comptabilisées lorsque PARIS RE a une obligation immédiate (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé et qu'il est probable que des ressources financières soient nécessaires pour régler l'obligation. Par ailleurs, le montant de l'obligation doit être mesurable de manière fiable.

2.10 Plan de rémunération en actions

Les plans de rémunération en actions de PARIS RE sont évalués à la juste valeur à la date d'attribution et la charge est enregistrée en résultat sur la période d'acquisition. Un modèle standard de valorisation des options est utilisé pour calculer leur juste valeur à la date d'attribution.

Les conditions d'acquisition sont revues à chaque clôture par ajustement du nombre d'actions inclus dans l'évaluation du montant du plan. Elles peuvent donner lieu à un ajustement de la charge.

2.11 Information sectorielle

L'activité du groupe est essentiellement la réassurance Non Vie. La partie de l'activité liée à l'assurance de personnes, qui inclut la branche Vie mais également les branches Non Vie Accident et Santé, représente moins de 7 % de notre activité totale.

Concernant la saisonnalité, la formation du résultat n'est pas homogène, ni constante tout au long de l'année en réassurance :

- Les primes sont reconnues lorsqu'elles sont émises, elles sont généralement acquises de manière linéaire et *prorata temporis*.
- A contrario, la survenance de sinistres importants présente un pic correspondant à la saison des ouragans, notamment aux USA de juillet à octobre.

La nouvelle norme sur l'information sectorielle (IFRS 8) sera appliquée par le groupe à partir de 2009. Les éventuels impacts de cette nouvelle norme sur les publications du groupe sont actuellement en cours d'évaluation.

2.12 Autres informations

2.12.1 Charges

Le compte de résultat présente un résultat technique avant toute imputation de frais généraux. Les frais de gestion de sinistres, les frais d'acquisition internes, les frais de gestion des placements et les frais d'administration figurent sur la ligne « Frais généraux ».

2.12.2 Impôts

La charge d'impôts de l'exercice est comptabilisée sur la base des montants calculés des bases taxables pour l'année en cours et conformément aux réglementations fiscales locales.

Les impôts différés, résultant du décalage temporaire entre les valeurs fiscales et les valeurs des actifs et passifs dans les comptes consolidés, sont calculés en fonction des réglementations fiscales en vigueur dans les différents pays ; les impôts différés actifs ne sont portés au bilan que dans la mesure où, dans le futur, il est probable qu'un profit pourra utiliser cette créance. Dès lors que la situation de la société ne permet pas d'envisager la récupération des impôts différés actifs, ceux-ci font l'objet d'une dépréciation.

Une intégration fiscale française a été mise en place en 2006 entre PARIS RE Holdings France et PARIS RE Acquisition France. PARIS RE France a rejoint le groupe fiscal en 2007.

2.12.3 Dépréciation de créances douteuses

PARIS RE évalue, à chaque date de bilan, les risques de dépréciation de ses créances nées d'opérations de réassurance. L'évaluation de la créance douteuse se fonde sur l'ancienneté des soldes et sur le profil de risque des sociétés. Le profil de risque est classé de 1 à 7 (de société saine à société en liquidation).

La société n'a pas constitué de provision pour dépréciation de créance de réassurance au 31 décembre 2008.

2.12.4 Actions propres

Si une entité du groupe rachète des actions PARIS RE, celles-ci (les "actions propres") sont déduites des capitaux propres.

Aucun profit ou perte ne doit être comptabilisé dans le résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres de l'entité.

De telles actions propres peuvent être acquises et détenues par l'entité ou par d'autres membres du groupe consolidé. La contrepartie versée ou reçue est comptabilisée directement en capitaux propres.

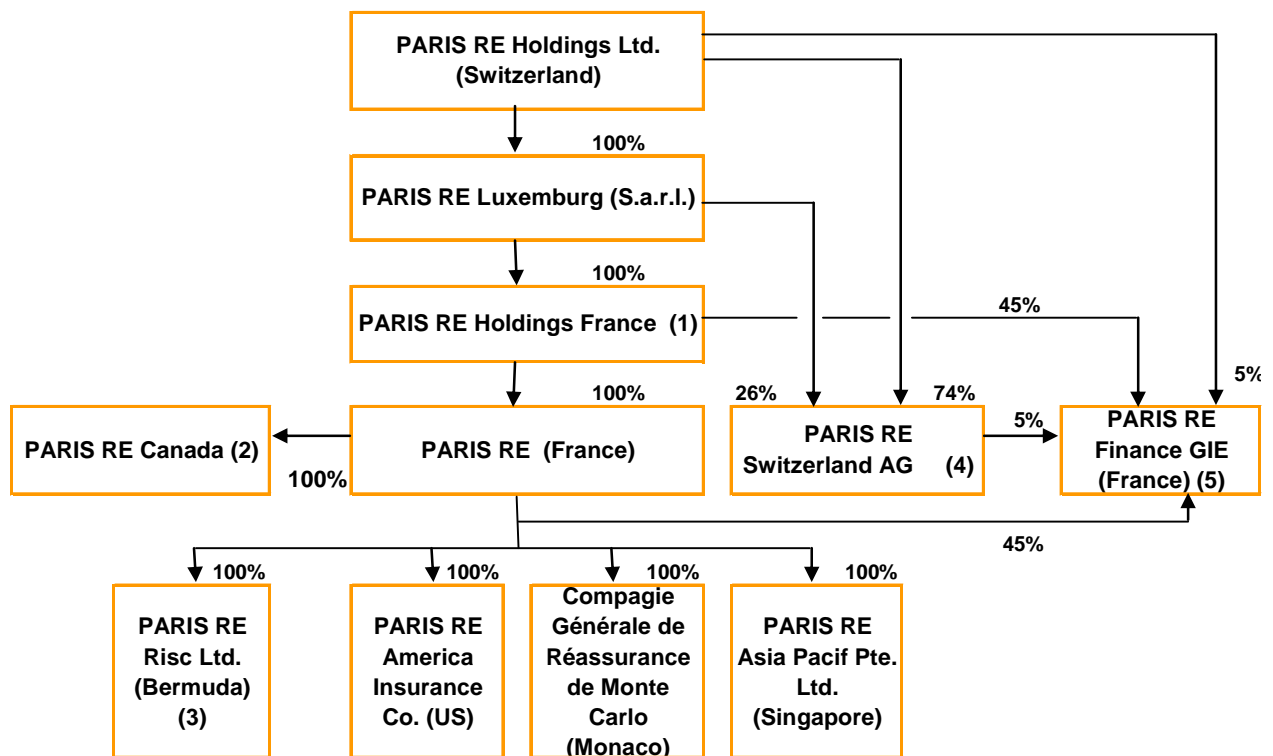
Au 31 décembre 2008, le Groupe PARIS RE détient 4 921 809 actions propres. La valeur des acquisitions d'actions propres réalisées en 2008 est de 81 642 milliers de dollars US (Cf. Note 9).

Note 3. Périmètre de consolidation

La dénomination sociale de la société mère du groupe est « PARIS RE Holdings Limited », société anonyme (*Aktiengesellschaft*) suisse, régie par le droit suisse.

La Société est immatriculée au Registre du Commerce du Canton de Zoug, Suisse, (le « Registre ») sous le numéro d'immatriculation CH-170.3.030.730-9. La Société a son siège social à l'adresse suivante : Poststrasse 30, 6300 Zoug, Suisse.

Les entités consolidées au sein du Groupe sont présentées ci-dessous :



(1) PARIS RE Acquisition France est présentée avec Paris RE Holdings France dans cet organigramme.

(2) Succursale de PARIS RE.

(3) La société PARIS RE Risc Ltd. n'est pas consolidée car son impact sur les comptes consolidés ne serait pas significatif.

(4) PARIS RE Switzerland AG a absorbé PARIS RE Bermuda Ltd.

(5) PARIS RE Finance GIE n'est pas consolidée car son impact sur les comptes consolidés ne serait pas significatif.

Les entités incluses dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

Sociétés	Note	Pays	% de contrôle en 2008	% d'intérêt 2008	Méthode de consolidation	% de contrôle en 2007	% d'intérêt en 2007	Méthode de consolidation
PARIS RE Holdings Ltd	(1)	Suisse	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
PARIS RE Switzerland AG	(2)	Suisse	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
PARIS RE Bermuda Ltd	(2)	Bermudes	-	-	-	100,0	100,0	Globale
PARIS RE Luxembourg, Sarl		Luxembourg	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
PARIS RE Holdings France SA	(3)	France	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
PARIS RE Acquisition France SAS	(3)	France	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
PARIS RE SA	(4)	France	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo (CGRM) SA		Monaco	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
PARIS RE America Insurance Company		USA	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
AXA Space, Inc.	(5)	USA	-	-	-	100,0	100,0	Equivalence
PARIS RE Asia Pacific Pte. Ltd.		Singapour	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale

(1) Le 7 mai 2007, PARIS RE Holdings Ltd, la société mère, a transféré son siège social des Bermudes en Suisse.

(2) PARIS RE Bermuda Ltd a été absorbée par PARIS RE Switzerland AG en septembre 2008.

(3) Représenté par un bloc unique "PARIS RE Holdings France" dans l'organigramme.

(4) Comprend une succursale au Canada.

(5) AXA Space Inc. était consolidée par mise en équivalence en 2007, bien qu'elle était contrôlée à 100 %, parce que son impact sur les comptes consolidés était jugé non significatif. Cette filiale était une société de services (agence de souscription). Cette société a été absorbée par PARIS RE America Insurance pendant le premier semestre 2008.

Aucune entité "ad hoc" devant être consolidée conformément aux normes IFRS n'existait au 31 décembre 2008.

Note 4. Immobilisations incorporelles

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
	Brut	Amortissement / Dépréciation	Net	Brut	Amortissement / Dépréciation	Net
Actualisation des provisions techniques	455 809	(263 981)	191 828	438 741	(189 420)	249 321
Plus ou moins values latentes acquises	48 987	(48 987)	-	50 521	(45 519)	5 002
Licences US	7 350	-	7 350	7 350	-	7 350
Valeur de portefeuille (VBI)	512 146	(312 968)	199 178	496 612	(234 939)	261 673
Droit à renouveler	68 501	(43 772)	24 729	69 925	(30 278)	39 647
Logiciels	11 812	(10 777)	1 035	12 602	(8 282)	4 320
Autres immobilisations incorporelles	300	(300)	(0)	1 259	(365)	894
Total immobilisations incorporelles	592 759	(367 817)	224 942	580 398	(273 865)	306 533

Note 5. Actifs investis

5.1 « Funds Withheld Asset (FWA) »

Présentation du funds withheld asset

Contrat de Rétrocession en Quote-part avec AXA RE

Lors de l'Acquisition, le Groupe PARIS RE a signé des Contrats de Rétrocession en Quote-part avec AXA RE. Ces contrats prévoient le transfert de 100 % des bénéfices et risques des contrats de réassurance au 1er janvier 2006 d'AXA RE à PARIS RE. Les Contrats de Rétrocession prévoient le paiement de primes par AXA RE à PARIS RE en contrepartie de la réassurance des passifs couverts. Ils prévoient en outre que ces primes ne seront pas immédiatement payées, mais conservées par AXA RE et créditées sur un compte courant ci-après dénommé « *Funds Withheld Asset* » qui est notamment utilisé pour le règlement de sinistres.

Contrat de Garantie de Réserves (Reserve Agreement)

Un Contrat de Garantie de Réserves (Reserve Agreement) a également été signé. Ce contrat stipule qu'AXA RE garantit les provisions de PARIS RE (France) et des filiales acquises dans le cadre de l'Acquisition. Ce Contrat de Garantie de Réserves couvre les pertes et les gains éventuels liés aux sinistres antérieurs au 1er janvier 2006. Par conséquent, PARIS RE doit respectivement payer ou recevoir d'AXA RE les excédents ou les insuffisances de provisions au titre de la liquidation des sinistres dont les polices ont été émises ou renouvelées avant le 1er janvier 2006.

Funds Withheld Asset

Une liste d'actifs financiers garantit le compte courant du Funds Withheld Asset. Ces actifs sont détenus dans un portefeuille distinct chez AXA RE et sont gérés par PARIS RE. Les plus ou moins values latentes générées par ces actifs du Funds Withheld Asset ainsi que les revenus financiers reviennent à PARIS RE.

Les plus values latentes existant au 1er janvier 2006 ont été comptabilisées en valeur de portefeuille (VBI, Cf. Note 4) au bilan consolidé du Groupe et sont amorties selon le rythme de cession de ces actifs financiers.

Éléments chiffrés du Funds Withheld Asset relatifs au 31 décembre 2008

Le tableau suivant présente le portefeuille de placements sous-jacent du « Funds Withheld Asset ».

(en milliers de dollars US)

	Coût historique net des actifs présents au 31 décembre 2008	Valeur de marché	Plus ou moins values latentes totales
Disponibilités	243 837	243 837	-
Obligations disponibles à la vente	1 928 199	1 957 593	29 394
Actifs financiers court terme disponibles à la vente	13 602	13 602	-
Actions disponibles à la vente	-	-	-
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	57 431	58 081	649
TOTAL	2 243 069	2 273 112	30 043
Obligations disponibles à juste valeur	-	-	-
Autres actifs détenus à la juste valeur	33 458	33 458	-
TOTAL INVESTISSEMENTS	2 276 527	2 306 570	30 043
Autres actifs et passifs	176 701		
Revenu du Funds Withheld Assets	19 610		
Actif Funds Withheld	2 472 837		

Les plus-values latentes à la date d'acquisition ont été achetées par PARIS RE et elles ont été comptabilisées dans la

rubrique « valeur de portefeuille - VBI » suite à l'affectation de la différence de première consolidation. Cet actif incorporel a été amorti au fur et à mesure de la vente des actifs concernés. Au 31 décembre 2008, la plus value comptabilisée a été totalement amortie et il ne subsiste plus à cette date de valeur de portefeuille correspondante.

Par conséquent la plus value latente actuelle du Funds Withheld Asset de 30 millions de dollars US représente les plus values latentes générées depuis 2006.

Cette plus value latente n'est pas comptabilisée dans la situation nette car les actifs investis dans le Funds Withheld Asset ne font pas partie du bilan de PARIS RE.

Obligations du *Funds Withheld Asset* par échéance

La ventilation par échéance des obligations disponibles à la vente du Funds Withheld Asset s'analyse au 31 décembre 2008 comme suit :

(en milliers de dollars US)

	Valeur de marché du FUNDS WITHHELD	% du total	Valeur de marché du FUNDS WITHHELD	% du total
	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Echéances inférieures à 12 mois	482 207	24,7%	658 153	29,9%
Echéances comprises entre 1 et 5 ans	935 680	47,8%	1 128 410	51,4%
Echéances comprises entre 5 et 10 ans	376 583	19,2%	354 628	16,2%
Echéances supérieures à 10 ans	163 123	8,3%	54 424	2,5%
Total	1 957 593	100%	2 195 615	100%

Obligations du *Funds Withheld Asset* par type d'émetteur

La ventilation par type d'émetteur des obligations disponibles à la vente du Funds Withheld Asset s'analyse au 31 décembre 2008 comme suit :

(en milliers de dollars US)

	Valeur de marché du FUNDS WITHHELD	% du Total	Valeur de marché du FUNDS WITHHELD	% du Total
	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Obligations émises par les Etats et le secteur public	737 272	37,7%	1 124 060	51,2%
Obligations émises par les agences	504 414	25,8%	527 548	24,0%
Obligations émises par le secteur privé	672 613	34,4%	482 906	22,0%
ABS	24 950	1,3%	58 282	2,7%
Autres obligations	18 345	0,9%	2 818	0,2%
TOTAL	1 957 593	100%	2 195 615	100%

Dépréciation du *Funds Withheld Asset*

La tableau ci-dessous présente les dépréciations d'actifs du FWA au 31 décembre 2008 (pour les ABS voir la Note 5.3) :

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2007	variation 2008	31 décembre 2008
ABS	(3 747)	(23 247)	(26 994)
Autres actifs financiers	(7 997)	(9 431)	(17 428)
Total dépréciation	(11 744)	(32 678)	(44 422)

5.2 Actifs détenus directement

Le tableau ci-dessous présente le portefeuille des actifs financiers détenus directement au 31 décembre 2008 :

(en milliers de dollars US)

	Coût historique net	Valeur de marché	Plus ou moins values latentes	Dont plus values latentes	Dont moins values latentes
	1	2	3 = 2-1		
Obligations disponibles à la vente	2 038 553	2 077 754	39 201	57 019	(17 818)
Actifs financiers court terme disponibles à la vente	38 129	38 129	-	-	-
Actions disponibles à la vente	290	297	7	7	-
OPCVM non consolidés disponibles à la vente (actions, obligations et autres actifs)	84 254	84 835	581	581	-
Titres de participations non consolidés	1 869	1 566	(303)	-	(303)
Actifs financiers investis	2 163 094	2 202 580	39 486	57 607	(18 121)
Prêts	4 359	4 359	-	-	-
Titres de sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-
Trésorerie et équivalent de trésorerie	380 463	380 690	227	227	-
TOTAL INVESTISSEMENTS FINANCIERS DIRECTS	2 547 917	2 587 630	39 712	57 834	(18 121)

La plus value latente des actifs financiers détenus directement s'élève à 39,7 millions de dollars US au 31 décembre 2008.

Obligations détenues directement par échéance

La ventilation par échéance des obligations disponibles à la vente comprises dans les actifs détenus directement s'analyse au 31 décembre 2008 comme suit :

(en milliers de dollars US)

	Valeur de marché	% du total	Valeur de marché	% du total
	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Echéances inférieures à 12 mois	176 662	8,5%	161 249	12,6%
Echéances comprises entre 1 et 5 ans	1 374 051	66,1%	829 991	64,8%
Echéances comprises entre 1 et 10 ans	410 264	19,7%	210 457	16,4%
Echéances supérieures à 10 ans	116 776	5,6%	79 863	6,2%
Total	2 077 754	100%	1 281 560	100%

Obligations détenues directement par type d'émetteur

La ventilation par émetteur des obligations disponibles à la vente comprises dans les actifs détenus directement s'analyse au 31 décembre 2008 comme suit :

(en milliers de dollars US)

	Valeur de marché	% du Total	Valeur de marché	% du total
	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Obligations émises par les Etats et le secteur public	634 458	30,5%	403 929	31,5%
Obligations émises par les agences	452 099	21,8%	325 073	25,4%
Obligations émises par le secteur privé	895 294	43,1%	472 620	36,9%
ABS	95 903	4,6%	79 279	6,2%
Autres obligations	-	0,0%	659	0,1%
TOTAL	2 077 754	100%	1 281 560	100%

Dépréciation des actifs détenus directement

Le tableau ci-dessous présente les dépréciations d'actifs détenus directement au 31 décembre 2008 :

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2007	Variation	31 décembre 2008
ABS	-	-	-
Autres obligations ⁽¹⁾	-	(868)	(868)
Autres actifs financiers ⁽²⁾	(20)	(80)	(100)
Total dépréciation	(20)	(948)	(968)

(1) La variation des dépréciations des autres obligations directement détenues comprend :

- L'impact en résultat de (886) milliers de dollars US,
- L'impact des écarts de conversion pour 18 milliers de dollars US.

(2) La variation des dépréciations des autres actifs financiers directement détenus comprend :

- L'impact en résultat de (82) milliers de dollars US,
- L'impact des écarts de conversion pour 2 milliers de dollars US.

5.3 Exposition au Assets Backed Securities (ABS)

PARIS RE n'est pas exposée aux produits structurés de type CDO (*Collateralized Debt Obligations*), CLO (*Collateralized Loan Obligations*) ou SFP (*Structured Finance Products*).

Le Groupe a limité son exposition au risque de « Sub-prime » et « Alt A » *Residential Mortgage Backed Securities*, comme le présente le tableau ci-après :

(en milliers de dollars US)

	Investissements financiers directs	Investissements financiers dans le « Funds Withheld »	Total au 31 Décembre 2008	Investissements financiers directs	Investissements financiers dans le « Funds Withheld »	Total au 31 Décembre 2007
ABS Residence	1 632	27 207	28 840	1 757	59 074	60 831
dont "Subprime"	260	7 540	7 801	309	13 030	13 339
dont "Alt A"	-	3 714	3 714	-	12 587	12 587
dont "Maisons préfabriquées"	746	6 516	7 262	825	8 382	9 207
dont "Prime"	627	9 437	10 064	623	25 075	25 698
CMBS	1 883	818	2 701	3 737	3 236	6 973
ABS Auto	-	-	-	15 120	-	15 120
ABS Carte de crédit	-	-	-	3 750	815	4 565
ABS Equipement	-	-	-	2 500	-	2 500
AGENCE CMO	76 531	0	76 531	35 893	-	35 893
ABS Prêt étudiant	16 009	-	16 009	16 311	-	16 311
Coût net des actifs au 31 Décembre 2008	96 055	28 025	124 081	79 068	63 125	142 193
Plus ou moins valeurs latentes (OCI et hors bilan)	(153)	(3 074)	(3 228)	(151)	(4 962)	(5 113)
Valeur de marché au 31 Décembre 2008	95 902	24 951	120 853	78 917	58 163	137 080
Total actifs investis			5 060 466			5 608 375
% des actifs investis			2,4%			2,4%

La situation actuelle des marchés se caractérise pour certains actifs ABS collatéralisés de type Residential Mortgage Backed Securities par une illiquidité. Dans ce contexte, il est difficile d'évaluer la juste valeur de ces actifs de façon fiable. Néanmoins, PARIS RE a obtenu ces évaluations par un fournisseur de données spécialisé, indépendant de PARIS RE ou par des émetteurs de ces actifs.

Les moins-values latentes ont été constatées en fonction de la classification des actifs et en prenant en compte les règles de dépréciation appliquées par le Groupe (cf. Note 2.6) :

- En ce qui concerne les actifs détenus en direct, la moins-value latente est comptabilisée dans les autres composantes des capitaux propres (*Other Comprehensive Income*) hormis dans le cas d'une dépréciation qui est comptabilisée dans le compte de résultat (survenance d'un événement de crédit).
- Concernant les actifs sous-jacents au « Funds Withheld Asset », les moins-values latentes sont compensées avec les plus-values latentes disponibles. Le montant net est une plus value latente de 30 millions de dollars US qui n'est pas comptabilisée dans le bilan mais présentée dans l'annexe Note 5.1 "Funds Withheld Assets". Les moins-values réalisées et les dépréciations sur ces actifs, réduisent d'autant les revenus générés par le "Funds Withheld Asset" sur la période.

Le tableau ci-dessous présente la synthèse de l'impact de la dépréciation des ABS (*Assets Backed Securities*) dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008 :

(en milliers de dollars US)

Détail des plus ou moins values latentes sur ABS	Investissements financiers directs	Investissements financiers dans le « Funds Withheld »	TOTAL Décembre 2008	Investissements financiers directs	Investissements financiers dans le « Funds Withheld »	TOTAL Décembre 2007
Plus ou moins values latentes sur ABS avant dépréciation (a)	(153)	(30 068)	(30 221)	(151)	(8 709)	(8 860)
Solde dépréciation au bilan (b)	-	(26 994)	(26 994)	-	(3 747)	(3 747)
Plus ou moins values latentes résiduelles (a) - (b)	(153)	(3 074)	(3 227)	(151)	(4 962)	(5 113)

Au 31 décembre 2008, le montant des moins values latentes relatives aux ABS du « *Funds Withheld Asset* » au bilan de PARIS RE s'élève à - 3,1 millions de dollars US et est totalement compensé par les plus values latentes sur les autres actifs financiers. La Note 5.1 présente la plus value nette latente des actifs du FWA de 30 millions de dollars US qui n'est pas comptabilisée dans le bilan de PARIS RE.

5.4 Exposition à la crise financière

Dans le contexte de la crise financière, les actifs financiers font l'objet d'un suivi approfondi. PARIS RE a mis en place une procédure spécifique afin d'identifier son exposition aux émetteurs très risqués, pour lesquels l'exposition présentait une valeur comptable supérieure à 1 million de dollars US et des pertes latentes supérieures à 20 % (hors ABS, voir la Note 5.3).

Au 31 décembre 2008, son exposition aux émetteurs très risqués comprenait (en valeurs comptables avant dépréciation) :

- Lehman Brothers : 0,9 million de dollars US (entièrement déprécié),
- American General Finance (filiale d'AIG) : 3,7 millions de dollars US,
- International Lease Fin. Corp. (filiale d'AIG) : 3,8 millions de dollars US,
- iStar Financial : 3 millions de dollars US (un paiement de 2 millions de dollars US a été encaissé en janvier 2009).

5.5 Investissements dans les filiales

(en milliers de dollars US)

Sociétés considérées comme disponibles à la vente	Prix de revient net	Capitaux propres	% de contrôle
Sociétés			
GIE Paris Re Finance	1 392	1 392	100%
PARIS RE Risc Limited	477	174	100%
Titres de participation non consolidées	1 869	1 566	-

Note 6. Impôts différés

(en milliers de dollars US)

	France	Etranger	TOTAL
VBI liée à l'acquisition	51 738	11 024	62 762
Réserve d'égalisation	33 735	-	33 735
Différences temporaires	(9 942)	(5 673)	(15 615)
Déficits fiscaux	(7 209)	-	(7 209)
Total impôts différés passif	68 322	5 351	73 673

Total impôts différés passif	82 250	10 248	92 498
Total impôts différés actif	13 927	4 897	18 825

Les déficits fiscaux non activés dans les comptes consolidés sont de 14,6 millions de dollars US au 31 décembre 2008.

Note 7. Créances

7.1 Créances nées d'opérations de réassurance

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Dépôts espèces chez les cédantes (acceptation)	17 483	12 203
Créances sur les cédantes (acceptation) ⁽¹⁾	129 801	44 110
Créances sur les rétrocessionnaires (rétrocession)	4 201	2 470
TOTAL	151 484	58 783

(1) En 2008, tous les renouvellements et nouvelles affaires ont été souscrits au nom de PARIS RE. Pour mémoire : la souscription d'affaires au nom PARIS RE a commencé le 1er octobre 2007.

7.2 Autres créances d'exploitation

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Actifs séparés sur engagements sociaux	291	562
Comptes courants	1 877	2 709
Intérêts courus non échus autres ⁽¹⁾	-	130
Autres créances ⁽²⁾	55 904	102 467
Autres actifs long terme	388	472
TOTAL	58 460	106 340

(1) Depuis le 31 décembre 2007, les Intérêts courus non échus autres sont reclassés en investissements court terme disponibles à la vente.

(2) Au 31 décembre 2007, les Autres créances comprennent 84 millions de dollars US d'acompte d'impôts pour 2007, partiellement non dus et récupérés en 2008 à hauteur de 50 millions de dollars US.

Au 31 décembre 2008, les Autres créances comprennent 43 millions de dollars d'acompte d'impôts.

7.3 Comptes de régularisation sur actifs techniques

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Primes à émettre (acceptation)	643 744	631 658
Commissions à émettre (acceptation)	(157 312)	(129 154)
Commissions sur primes non acquises (acceptation)	117 484	122 461
TOTAL	603 916	624 965

Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En 2008, PARIS RE a approfondi l'analyse de la classification des placements financiers entre les Actifs investis détenus directement et les Equivalents de trésorerie, conformément à IAS 7. Certains placements financiers précédemment classés en actifs investis ont été classés en équivalents de trésorerie dans le bilan au 31 décembre 2008. Les actifs concernés sont des dépôts, des dépôts à court terme dont la maturité est inférieure ou égale à 3 mois ainsi que certaines SICAV de trésorerie non consolidées.

Les données comparatives incluses dans les états financiers consolidés et les annexes ont également été retraitées afin de refléter les effets de cette analyse.

Le tableau ci-dessous présente les montants au 31 décembre 2008, ainsi que les reclassements d'« actifs financiers investis » à « trésorerie et équivalent de trésorerie » effectués au 31 décembre 2006, 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008 pour les besoins du bilan et du tableau des flux de trésorerie comparatifs :

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Actifs financiers détenus directement avant reclassement	2 202 580	2 020 207	1 501 431
Actifs financiers détenus directement reclassés en équivalent de trésorerie	-	(369 729)	(1 030 019)
Actifs financiers détenus directement après reclassement	2 202 580	1 650 478	471 412
Trésorerie et équivalent de trésorerie avant reclassement	380 690	81 865	413 605
Actifs financiers détenus directement reclassés en équivalent de trésorerie	-	369 729	1 030 019
Trésorerie et équivalent de trésorerie après reclassement	380 690	451 594	1 443 624

Note 9. Capital

9.1 Impact des transactions entre actionnaires

Le tableau ci-dessous présente la situation du capital et des primes au 31 décembre 2008 :

(en milliers de dollars US)

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions gratuites ⁽¹⁾	Stock Options ⁽¹⁾	Total	Capital & Primes
			Actions ordinaires				
Capital et primes au 31 décembre 2007	85 557 105	684 767	1 040 638	37 619	10 858	1 089 115	1 773 882
Changement du nombre d'actions et de la valeur nominale		(264 339)					(264 339)
Autres variations				(21 271)	4 123	(17 148)	(17 148)
Actions d'auto contrôle	(4 897 373)	(29 572)	(52 070)			(52 070)	(81 642)
Conversion des réserves générales (share premium) en réserves libres ⁽²⁾			(93 517)			(93 517)	(93 517)
Capital et primes au 31 décembre 2008	80 659 732	390 856	895 051	16 348	14 981	926 380	1 317 236

(1) Les actions gratuites et les options d'achat d'actions accordées aux managers et aux employés sont comptabilisées en charges et primes selon leur période d'acquisition respectives.

(2) Ce reclassement de 93,5 millions de dollars a été réalisé entre les comptes de primes d'émission et de réserves et par conséquent n'a pas d'impact sur le total des capitaux propres consolidés.

En 2008, PARIS RE s'est conformée à toutes les exigences réglementaires, imposées par les différents pays dans lesquels elle a opéré, en matière de capital.

9.2 Variation des réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

(en milliers de dollars US)

	Brut	Impôt	Net
Plus ou moins values latentes des actifs disponibles à la vente au 31 décembre 2007 (1)	15 192	(2 087)	13 105
Variations relatives aux cessions	(3 437)	1 762	(1 675)
Variations relatives à la juste valeur des actifs après dépréciation	969	(89)	880
Variations relatives aux effets de change sur coût historique	5 126	(132)	4 994
Variations relatives aux effets de change sur résultat	(44)	(34)	(78)
Variations relatives à la réévaluation des actifs	3 154	(2 815)	339
Autres variations	-	-	-
Placements financiers acquis au cours des exercices précédents (2)	5 768	(1 308)	4 460
Réévaluation des acquisitions de l'exercice (3)	18 478	(2 976)	15 501
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS) hors impact de change de consolidation (4) = (2)+(3)	24 245	(4 285)	19 961
Impact des variations de change de consolidation (5)	274	98	372
Plus ou moins values latentes des actifs disponibles à la vente au 31 décembre 2008 (6) = (1)+(4)+(5)	39 712	(6 274)	33 438

9.3 Variation des capitaux propres consolidés

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Capitaux propres à l'ouverture	2 474 115	2 090 777
Dividendes	-	-
Variations de capital	(264 339)	100
RSU et stock options ⁽¹⁾	(17 148)	27 087
Actions propres	(81 642)	(538)
Augmentation de capital liée à l'IPO	-	104 357
Ecart de conversion sur situation nette	69 872	163 512
Résultat net	(34 205)	87 038
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	19 961	7 993
Frais d'IPO imputés sur les primes d'émission	-	(11 752)
Mouvements divers de situation nette	5 146	5 541
Capitaux propres à la clôture	2 171 759	2 474 115

(1) Au 31 décembre 2008, le montant des RSU et Stock options de (17 148) milliers de dollars US comprend la livraison d'actions le 29 décembre 2008 pour (37 713) milliers de dollars US.

Note 10. Plan de rémunération en actions

Nombre d'instruments de 2006 attribués et achetés, au 31 décembre 2008 :

(Nombre)	Actions gratuites (RSU) ⁽¹⁾	Stock Options	Actions	Bons de souscription d'actions
Offre de bienvenue	73 000			
Attribution principale	2 283 300	1 549 635		
Attribution complémentaire	346 750	284 355		
Investissements d'employés				301 555
Total	2 703 050	1 833 990		301 555

(1) Restricted Stock Units.

Le plan de RSU SO 2006 a été livré en 2008.

Nombre d'instruments de 2007 attribués et achetés, au 31 décembre 2008 :

(Nombre)	Actions gratuites (RSU) ⁽¹⁾	Stock Options
Offre de bienvenue	6 250	
Attribution principale	114 250	77 700
Total	120 250	77 000

Nombre d'instruments de 2008 attribués et achetés, au 31 décembre 2008 :

(Nombre)	RSU ⁽¹⁾	Stock Options
Attribution principale	89 800	
Attribution principale		57 000
Attribution principale de RSU liée à la réduction du capital	355 454	
Attribution principale de stock options liée à la réduction du capital	240 340	
Total	685 594	57 000

10.1 Plan 2008 d'octroi d'actions et d'options

Le tableau suivant relate les types d'octrois d'actions gratuites et stock options autorisés en 2008 :

- Attribution standard aux employés-clés d'actions gratuites et de stock options, sous condition de maintien de l'emploi du bénéficiaire,
- Attribution standard de RSU liée aux attributions antérieures non échues d'actions gratuites et de stock options suite à la réduction de capital.

	Octroi de RSU :		Octroi de RSU relatif au plan de rémunération suite à la réduction de capital
	Actions gratuites (RSU)	Stock Option	Actions gratuites (RSU)
Date d'attribution	10 juin 2008	10 juin 2008	10 juillet 2008
Date d'acquisition : 100 %	10 juin 2010	10 juin 2012	10 juillet 2010
Valeur initiale des actions attribuées	22,51 CHF		18,22 CHF
Prix d'attribution		22,51 CHF	
Date d'expiration de l'option		10 juin 2018	

Les attributions d'actions sont destinées à fidéliser les employés-clés et à faire coïncider leurs intérêts avec ceux des actionnaires.

Le coût de ces plans est amorti sur la période d'acquisition (c'est-à-dire entre l'octroi et la date à laquelle les conditions d'acquisition sont satisfaites).

10.2 Impact sur les états financiers

Les hypothèses utilisées pour évaluer les attributions 2008 sont les suivantes :

Paramètre	Méthode	Valeur
Volatilité	Sociétés comparables cotées	25 %
Dividendes attendus	Evaluation de la direction	Pas de dividende
Prix de l'action	Valeur lors de l'attribution, le 10 juin 2008	32,07 CHF
Taux sans risque	Courbe des rendements en EUR	4,95 %
Durée de vie de l'option	Indiquée dans les contrats	10 ans
Condition d'acquisition (présence dans la société)	Evaluation de la direction fondée sur des données historiques	Pas de sortie

Les tableaux ci-dessous détaillent l'impact cumulé à l'ultime de tous les plans en cours, ainsi que l'impact dans les résultats de l'exercice 2008 :

Coût ultime de tous les plans non acquis au 31 décembre 2008 :

(en milliers de dollars US)

	Actions gratuites (RSU) ⁽¹⁾	Stock Options	Options d'achat d'actions	Grand total
Offre de bienvenue	185	0	0	185
Attribution principale	9 751	18 215	0	27 967
Attribution complémentaire	0	3 046	0	3 046
Investissements d'employés	0	0	3 340	3 340
Total	9 936	21 262	3 340	34 538

Impact sur le résultat 2008

(en milliers de dollars US)

	Actions gratuites (RSU) ⁽¹⁾	Stock Options	Options d'achat d'actions	Grand total
Offre de bienvenue	695	0	0	695
Attribution principale	28 056	4 038	0	32 094
Attribution complémentaire	0	0	0	0
Investissements d'employés	0	0	0	0
Total	28 752	4 038	0	32 789

Note 11. Provisions techniques

(en milliers de dollars US)

		31 décembre 2008	31 décembre 2007
Provisions techniques sinistres brutes			
Provisions pour frais de gestion de sinistres		22 215	24 362
Provisions de sinistres		3 247 313	3 433 856
Provisions pour risques en cours		5 022	-
Réserves d'égalisation		-	-
Provisions techniques sinistres cédées			
Provisions sinistres		(207 768)	(115 185)
Provisions risques en cours		-	-
Total provisions techniques sinistres nettes	I	3 066 782	3 343 033
Provisions techniques pour primes nettes			
Provisions pour primes non acquises brutes		506 803	523 401
Provisions pour primes non acquises cédées		(22 599)	(11 034)
Total provisions techniques pour primes nettes	II	484 205	512 367
TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES		3 781 353	3 981 619
TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES CEDEES		(230 367)	(126 219)
TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	I + II	3 550 986	3 855 400

La baisse des provisions techniques est principalement due aux écarts de conversion.

Note 12. Couverture naturelle de change

(en milliers de dollars US)

	Montant notionnel net au bilan à la clôture	ECHEANCIER DE COUVERTURE				Juste valeur nette à la clôture (1)
		inf. à 1 an	1 à 5 ans	5 à 10 ans	sup. à 10 ans	
Swaps	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-
Contrats à terme	6 439	6 439	-	-	-	6 439
Dérivés de crédit	-	-	-	-	-	-
Autres dérivés	-	-	-	-	-	-
TOTAL	6 439	6 439	-	-	-	6 439

(1) Si le montant de la juste valeur à la clôture de l'exercice est négatif, alors il s'agit d'une plus value latente qui apparaît en négatif au passif du bilan. Si le montant de la juste valeur à la clôture de l'exercice est positif, alors il s'agit d'une moins value latente qui apparaît en positif au passif du bilan.

Note 13. Provisions pour risques et charges

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Engagements sociaux ⁽¹⁾	11 339	13 368
Autres provisions ⁽²⁾	608	-
TOTAL	11 947	13 368

(1) Les passifs relatifs aux engagements sociaux comprennent : le plan de retraite des cadres, les régimes de retraite et les indemnités de fin de carrière (IFC), les garanties sociales minimums selon l'espérance de vie, le plan de sécurité sociale des anciens cadres ainsi que les médailles du travail.

(2) Dont une provisions pour litige de 487 milliers de dollars US.

Le montant des engagements sociaux par nature se décompose comme suit :

(en milliers de dollars US)

Montants contributifs	2007	Impact Résultat	Autres (1)	2008
France				
Intéressement et participation	4 446	(2 291)	(243)	1 912
Régime de retraite des directeurs	958	1 504	(52)	2 410
Indemnités de fin de carrière	2 509	287	(138)	2 658
Minimum garanti	1 796	(1 666)	(98)	32
Congés anniversaires	649	(249)	(35)	365
Médailles du travail	168	(159)	(9)	0
TOTAL France	10 526	(2 573)	(575)	7 377
Suisse				
Bonus et Retraite	1 189	1 224	(164)	2 249
TOTAL Suisse	1 189	1 224	(164)	2 249
Canada				
Retraite	1 653	(637)	(90)	926
TOTAL Canada	1 653	(637)	(90)	926
USA				
Bonus	-	787	-	787
TOTAL USA	-	787	-	787
Total	13 368	(1 199)	(829)	11 339

(1) Impacts sur les capitaux propres, écarts de conversion et reclassements.

Les hypothèses utilisées pour la valorisation des engagements sociaux sont les suivantes :

	Europe	Amérique du Nord
Taux d'actualisation	5,3%	7,5%
Augmentation des salaires pour l'inflation	3,0%	3,5%
Rendement des actifs	5,3%	7,0%

Note 14. Dettes de financement

Il n'existe aucune dette de financement dans les comptes du groupe PARIS RE au 31 décembre 2008.

Note 15. Dettes

15.1 Dettes nées d'opérations de réassurance

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Dépôt reçu des réassureurs (rétrocession)	27 008	18 666
Dettes sur les cédantes (acceptation)	53 247	23 307
Dettes sur les rétrocessionnaires (rétrocession)	49 851	30 127
TOTAL	130 106	72 101

En 2008, tous les renouvellements et les nouvelles affaires ont été souscrits au nom de PARIS RE. Pour mémoire : la souscription d'affaires au nom PARIS RE a commencé le 1er octobre 2007.

15.2 Autres dettes d'exploitation

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Dettes fiscales et sociales	31 428	29 334
Comptes courants ⁽¹⁾	140	6 040
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	3 594	158
Produits constatés d'avance	43	141
Autres dettes	15 432	19 868
TOTAL	50 637	55 541

(1) Au 31 décembre 2007 : principalement avec AXA RE.

15.3 Comptes de régularisation sur passifs techniques

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Primes à émettre (rétrocession)	42 608	21 492
Commissions à émettre (rétrocession)	(20 545)	(5 714)
Commissions sur primes non acquises (rétrocession)	6 567	2 700
TOTAL	28 630	18 478

En 2008, tous les renouvellements et les nouvelles affaires ont été souscrits au nom de PARIS RE. Rappel : la souscription d'affaires de 2007 au nom PARIS RE a commencé le 1er octobre 2007.

Note 16. Impacts du Reserve agreement

Depuis la création du groupe, les variations du Reserve Agreement ont été comptabilisées, dans les comptes consolidés, dans le poste « sinistres » bien qu'elles soient constituées de régularisations de primes, de commissions et de charges de sinistres. Cette présentation correspond à une vision juridique de l'accord où le Reserve Agreement est considéré comme une indemnisation globale au titre de la liquidation des réserves sur les exercices de survenance 2005 et antérieurs. Pour cette raison, cette présentation prévaut dans les comptes sociaux.

Cependant, les impacts correspondants aux ajustements de primes et de commissions restent significatifs notamment en cas d'ajustement des comptes par les cédantes ou en cas de commutation. Par conséquent, cette présentation complexifie l'analyse des résultats de la période et fausse les ratios spécifiques de réassurance.

Au regard de IAS 1, la société doit assurer la présentation des états financiers de manière cohérente et uniforme. Toutefois, en raison de circonstances particulières et dans le but de maintenir ou améliorer la lisibilité des états financiers, de faciliter l'analyse économique des comptes consolidés et la compréhension des états financiers dans le cadre de la communication au public, un changement peut être nécessaire. Par conséquent, le Groupe a souhaité ventiler l'impact du « Reserve Agreement » en primes, commissions et sinistres et a mis en place à cet effet des comptes dédiés par nature. Si cette présentation avait été appliquée au 31 décembre 2007, alors le résultat technique aurait fait l'objet des reclassements suivants :

Résultat technique

(Résultat des cessions en réassurance ventilé)

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2007	Reclassement Reserve Agreement	31 décembre 2007 après reclassement
Primes émises brutes	1 240 229	36 765	1 276 994
Total des produits - primes	1 240 229	36 765	1 276 994
Primes cédées	(126 738)	-	(126 738)
Primes émises nettes	1 113 491	36 765	1 150 257
Variation nette des provisions pour primes non acquises	17 761	0	17 761
Primes acquises nettes	1 131 252	36 765	1 168 017
Sinistres nets de rétrocession	(695 147)	(27 254)	(722 401)
<i>dont sinistres payés nets de rétrocession</i>	(597 856)	(27 254)	(625 110)
<i>dont variation des provisions techniques sinistres nettes de rétrocession</i>	(97 291)	-	(97 291)
Commissions et courtage nets de rétrocession	(193 137)	(9 512)	(202 649)
Résultat technique	242 967	0	242 967

(Résultat des cessions en réassurance non ventilé)

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2007	Reclassement Reserve Agreement	31 décembre 2007 après reclassement
Primes émises brutes	1 240 229	36 765	1 276 994
Total des produits - primes	1 240 229	36 765	1 276 994
Variation brute des provisions sur primes non acquises	8 441	0	8 441
Primes acquises brutes	1 248 669	36 765	1 285 435
Sinistres	(747 271)	(27 254)	(774 524)
<i>dont sinistres payés</i>	(615 430)	(27 254)	(642 684)
<i>dont variation des provisions techniques sinistres</i>	(131 841)	-	(131 841)
Résultat des rétrocessions	(45 274)	(0)	(45 274)
Commissions et courtage	(213 157)	(9 512)	(222 669)
Résultat technique	242 967	0	242 967

Position nette au bilan consolidé

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2007	Variation 2008	Ecart de conversion	31 décembre 2008
Reserve agreement - Actif	27 860	17 362	(5 601)	39 621
Reserve agreement - Passif ⁽¹⁾	(114 105)	(2 071)	6 625	(109 552)
Reserve agreement - Net	(86 245)	15 291	1 024	(69 931)

(1) La variation de 2008 comprend un paiement de 58 575 milliers de dollars US à AXA RE.

Note 17. Résultat financier

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Produits des placements		
Obligations	65 342	22 831
Actions	(0)	599
Autres actifs financiers disponibles à la vente	11 519	48 190
Autres actifs détenus par des OPCVM non consolidés	402	15 184
Prêts et autres	155	(5)
Revenus financiers divers	217	(1 304)
Revenus du Funds Withheld Asset	133 742	147 513
Revenus des équivalents de trésorerie	17 106	-
Intérêts sur dette de financement		
Frais sur valeurs mobilières et prêts	(2 723)	(1 967)
Frais généraux de la gestion financière	-	-
Total revenus financiers	225 760	231 040
Plus ou moins values réalisées		
Obligations	2 485	2 009
Actions	(3 040)	3 931
OPCVM autres actifs consolidés (essentiellement SICAV de trésorerie)	-	1 152
Equivalent de trésorerie	3	-
Total plus ou moins values réalisées	(553)	7 092
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés en résultat net	-	-
Variation de la dépréciation des valeurs mobilières	(968)	-
Impact du change		
Charges et produits de conversion	(161 004)	(107 668)
Réévaluation de produits dérivés	383	(6 153)
Total impact du change	(160 621)	(113 822)
Autres résultats financiers		
Autres	(1 199)	(12 609)
Total des autres résultats financiers	(1 199)	(12 609)
Résultat financier hors coût de l'endettement	62 419	111 702

Le taux de rendement des actifs financiers est calculé de la façon suivante :

(en milliers de dollars US)

	2008	2007
Actifs financiers investis au coût historique		
Actifs investis détenus en direct	2 547,9	2 101,8
Actifs investis du FWA (y compris revenus du FWA)	2 296,1	3 267,6
Actifs financiers investis au coût historique	4 844,1	5 369,4
Moyenne des actifs financiers investis au coût historique	5106,7	
Revenus		
Résultat financier net	225,8	
Impact du FWA transparisé	(8,6)	
Revenu net (transparisé)	217,2	
Plus values nettes réalisées sur les investissements	(0,6)	
Dépréciations	(1,0)	
Impact du FWA transparisé	16,4	
Plus values nettes réalisées sur les investissements (transparisé)	14,9	
Résultat financier total (transparisé)	232,0	
Rendement moyen	4,5%	

Note 18. Frais généraux

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Frais de généraux par destination		
Frais de gestion des sinistres	(10 594)	(14 752)
Frais d'acquisition	(62 387)	(57 970)
Frais d'administration	(61 284)	(60 139)
Frais de gestion financière	(2 838)	(5 450)
Autres	(17 642)	(1 156)
TOTAL FRAIS DE GENEVAUX PAR DESTINATION	(154 745)	(139 468)
Frais de généraux par nature		
Charges de personnel - hors RSU / SO	(74 549)	(58 136)
RSU / SO ⁽¹⁾	(32 789)	(27 087)
Frais de constitution et autres charges exceptionnelles	(2 077)	(6 539)
Autres charges	(45 330)	(47 706)
TOTAL FRAIS DE GENEVAUX PAR NATURE	(154 745)	(139 468)

- (1) Au 31 décembre 2008, le montant des RSU et Stock options comprend :
- La livraison d'actions du 29 décembre 2008 pour (49 938) milliers de dollars US,
 - La reprise de provision relative à la livraison, de 37 713 milliers de dollars US,
 - La variation de l'exercice de (20 564) milliers de dollars US.

18.1 Personnel et frais de personnel

(en nombre de personnes)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Cadres dirigeants	23	24
Cadres	233	208
Non cadres	133	135
Effectif moyen	389	367
Effectifs à la date de clôture	396	382

Charges de personnel - hors RSU / SO	(74 549)	(58 136)
RSU / SO	(32 789)	(27 087)
Total charges de personnel	(107 338)	(85 223)

18.2 Rémunération de la direction

Rémunération des membres du Conseil d'Administration

en dollars US	Fonction	Jetons de présence		RSU ^{(1) (2)}	
		2007 ⁽³⁾	2008 ⁽³⁾	2007	2008
James CAREY	Directeur du conseil d'administration	0 ⁽⁴⁾	85 000	25 862	30 061
Hans-Peter GERHARDT	Administrateur et PDG	-	-	-	-
Anthony Philip HOPE	Administrateur	48 151	97 000	25 862	30 061
Robert HURST	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	91 000	25 862	30 061
Bjorn JANSLI	Administrateur	-	74 000	25 862	30 061
Edward J KELLY III	Administrateur	27 877	-	25 862	-
Jean LANIER	Administrateur	33 579	77 000	25 862	30 061
Alban de MAILLY NESLE	Administrateur	25 976	86 000	25 862	30 061
Roberto MENDOZA	Administrateur	27 877	98 000	25 862	30 061
Brian MODESITT	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	104 000	25 862	30 061
David R. TUNNELL	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	88 000	25 862	30 061
John T. SINNOTT	Administrateur	-	33 600	-	30 061
Nicolas ZERBIB	Administrateur	0 ⁽⁴⁾	116 000	25 862	30 061

(5) Valeur de marché (cours de clôture du jour de l'attribution).

(6) Actions gratuites attribuées au titre du plan d'acquisition en actions pour les administrateurs non salariés (Equity Incentive Plan for Non-Employee Directors, voir ci-après).

(7) Les jetons de présence du premier semestre ont été payés au second semestre. Les jetons de présence du second semestre ont été payés au premier semestre de l'année suivante.

(8) Les administrateurs salariés de sociétés d'investissement qui sont actionnaires sont en droit de percevoir des jetons de présence depuis l'introduction en bourse de la Société. Ces jetons de présence ont été payés en avril 2008.

Rémunération des membres du Comité Exécutif

en dollars US (Sauf si indiqués dans une autre devise)		Hans-Peter GERHARDT (Administrateur et PDG)				Autres membres
		CHF	EUR	US \$	SGD	US \$
Rémunération fixe	2007	1 120 000				1 317 222
	2008	1 120 000				1 450 423
Rémunération variable	2007		1 300 000	851 702		986 211 ⁽¹⁾
	2008		1 500 000			938 315 ⁽¹⁾
Bonus spécial	2007		1 500 000 ⁽²⁾	7 245 129 ⁽³⁾		2 484 886 ⁽⁴⁾
	2008		0	0		0
Avantages en nature et autres	2007	160 000 ⁽⁵⁾	23 931 ⁽⁵⁾			472 844 ⁽⁶⁾
	2008	195 077 ⁽⁴⁾				174 999 ⁽⁶⁾
Jetons de présence	2007			7 383		15 677
	2008				12 000	17 029
RSU ⁽⁷⁾	2007	0	0	6 013 062		7 238 569
	2008			7 500 148		9 034 181
SO ⁽⁷⁾	2007	0	0	1 046 616		1 259 924
	2008	0	0	1 138 959		1 371 088

(9) La rémunération variable 2007 était calculée selon les règles AXA : pour partie sur les résultats du Groupe Axa, pour partie sur les résultats d'AXA RE et pour partie sur la performance individuelle. La rémunération variable 2008 est calculée selon les règles de PARIS RE : pour partie sur les résultats du Groupe PARIS RE et pour partie sur la performance individuelle.

(10) « Sign on bonus ».

(11) Plan de motivation à long terme. Les droits acquis au 31 décembre 2005 par M. Gerhardt au titre de ce plan s'élevaient à la somme de 7.245.129 USD. La provision correspondante a été reçue par la Société dans le cadre du transfert et a été payée à M. Gerhardt au cours du premier trimestre 2007. Sur cette somme M. Gerhardt a réinvesti 5 millions de dollars US en actions de la Société acquises au prix de 100 USD.

(12) Les bonus spéciaux incluent notamment le dernier paiement d'un plan de motivation à long terme mis en place avant le plan de RSU/stock-options et une prime spéciale en relation avec l'acquisition des activités d'AXA RE par le Groupe payée par PARIS RE (France) et refacturée au Groupe AXA.

(13) Frais de logement, de scolarité, prestation médicale, voiture de fonction et frais de déplacement.

(14) Inclut des avantages en nature (voiture de fonction, prestation d'invalidité et décès et prestation santé), des primes d'expatriation, un régime spécial de retraite et une indemnité pour frais de scolarité. L'écart entre les montants 2007 et 2008 s'explique notamment par la baisse des primes d'expatriation et par la baisse des montants soumis à cotisations invalidité, décès & santé (pas de bonus spéciaux en 2008)

(15) Valeur de marché (cours de clôture du jour de l'attribution). Actions gratuites attribuées au titre du plan de stock-options et d'actions gratuites et de stock options.

Note 19. Impôts sur les bénéfiques

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Impôt sur les bénéfiques en Suisse	(6 030)	(11 840)
Courant	(5 543)	(12 088)
Différé	(487)	248
Impôt sur les bénéfiques hors Suisse	3 429	10 803
Courant	(784)	(36 477)
Différé	4 213	47 280
TOTAL IMPÔTS SUR LES BENEFICES	(2 601)	(1 037)

CHARGES D'IMPOT PAR PAYS

(en milliers de dollars US)

	France	Suisse	Bermudes	Autres	TOTAL
Résultat consolidé après impôts	(23 221)	(10 061)	13 051	(13 973)	(34 205)
Résultat conso avant impôts	(26 180)	(4 031)	13 051	(14 444)	(31 604)
Impôts et impôts différés	2 958	(6 030)	-	470	(2 601)
Taux apparent calculé	11,30%	-149,57%	0,00%	3,26%	-8,23%
Impacts des différences permanentes	6 054	1 034	-	(733)	6 355
Ecritures de consolidation sans impact impôt	-	4 740	-	4 739	9 479
Utilisation déficits fiscaux/ IDA non activés ⁽¹⁾	-	646	-	(368)	278
TOTAL IMPÔT	9 012	390	-	4 108	13 511
TAUX IMPÔT	34,4%	9,7%	0,00%	28,4%	42,8%

(1) Les déficits fiscaux non activés proviennent des sociétés holdings du groupe PARIS RE.

Note 20. Engagements Hors Bilan

(en milliers de dollars US)

	Donnés	Reçus
Engagements de financement ⁽¹⁾	-	246 886
Engagements de garantie ⁽²⁾	13 641	881
Titres nantis	-	-
Lettres de crédit ⁽³⁾	111 343	194
Opérations à terme de devise ⁽⁴⁾	77 319	83 757
Autres produits dérivés	-	-
Engagements d'apport	-	-
Autres engagements	0	-
Total engagements hors Bilan	202 301	331 717

(1) Les engagements de financement correspondent à une facilité de crédit négociée non utilisée.

(2) Les engagements de garanties font référence aux cautions vis-à-vis des établissements bancaires et des cédantes.

(3) Comprend principalement des lettres de crédit du Groupe envers les cédantes.

(4) Les opérations à terme de devise comprennent les engagements donnés et reçus relatifs à la couverture de change. L'impact net de 6,4 millions de dollars US est présenté en Note 12.

Note 21. Opérations avec les parties liées

Au 31 décembre 2008, le groupe PARIS RE poursuit ses engagements avec des entreprises liées, opérations significatives pour PARIS RE ou pour une des parties liées de part leur montant ou inhabituelles dans leur nature ou leurs conditions.

21.1 AXA

21.1.1 Opérations de constitution

Le 5 juin 2006, nous avons conclu avec AXA RE (désormais dénommée COLISEE RE) un contrat de cession d'actions, (le « Contrat de Cession d'Actions »), en vertu duquel, le 21 décembre 2006, AXA RE a transféré à PARIS RE (France), filiale non-opérationnelle intégralement détenue par AXA RE, la quasi-totalité de ses actifs et passifs, autres que les contrats de réassurance et de rétrocession et certains actifs exclus, au moyen d'un traité d'apport partiel d'actif soumis au droit français (le « Traité d'Apport »). Le transfert ainsi opéré est ci-après nommé le « Transfert ». Les avantages et risques économiques des contrats de réassurance et de rétrocession d'AXA RE ont été transférés à PARIS RE (France) au moyen de deux Contrats de Rétrocession (*Quota Share Retrocession Agreements*). Le Transfert a été immédiatement suivi de l'acquisition indirecte par PARIS RE Holdings Limited de l'intégralité des actions composant le capital social de PARIS RE (France). Notre acquisition des actifs et passifs d'AXA RE en vertu du Contrat de Cession d'Actions est ci-après dénommée l'« Acquisition », et la date du 21 décembre 2006 est ci-après dénommée la « Date de Réalisation ».

A cette date de réalisation, AXA RE, PARIS RE (France) et certaines de leurs sociétés affiliées ont conclu différents contrats qui, ensemble avec le Contrat de Cession d'Actions et le Traité d'Apport, sont visés ci-après sous le terme de « Contrats d'Acquisition ». Les dispositions principales des contrats en cours et la nature des relations qui existent avec AXA RE sont résumées ci-dessous.

21.1.2 Contrat de Garantie de Réserves et Contrat de Run-off

En vertu du Contrat de Cession d'Actions, AXA, AXA RE et PARIS RE (France) ont conclu, à la Date de Réalisation, un Contrat de Garantie de Réserves (Reserve Agreement) ci-après le « Contrat de Garantie de Réserves ». Ce contrat stipule qu'AXA garantira les provisions de PARIS RE (France) et des filiales acquises dans le cadre de l'Acquisition. Le Contrat de Garantie de Réserves couvre les pertes survenues avant le 1^{er} janvier 2006, y compris toute évolution défavorable s'y rapportant, subies par PARIS RE (France) et les filiales d'AXA RE transférées à PARIS RE (France) aux termes des Contrats d'Acquisition, au titre des polices de réassurance émises ou renouvelées, pour lesquelles des primes ont été acquises avant le 1^{er} janvier 2006 (mais à l'exclusion de toute modification apportée à ces polices après la Date de Réalisation).

La garantie fournie par AXA au titre du Contrat de Garantie de Réserve est subordonnée, entre autres, à la condition que les activités garanties, y compris tous les contrats de rétrocession y afférant, soient gérées par AXA LM. Les droits et obligations d'AXA LM au titre de la gestion de ces activités sont décrits dans un contrat de Run-off (Run-off Services and Management Agreement) conclu entre AXA LM, AXA RE et PARIS RE (France), ci-après le « Contrat de Run-off ».

21.1.3 Contrats de Rétrocession

Aux termes du Contrat de Cession d'Actions, le transfert des bénéfices et risques des contrats de réassurance d'AXA RE à PARIS RE (France) a été réalisé au moyen de deux contrats de rétrocession à 100 %. L'un de ces contrats a été conclu entre AXA RE et PARIS RE (France), et l'autre, qui a trait exclusivement aux polices souscrites par la succursale canadienne d'AXA RE, a été conclu entre la succursale canadienne d'AXA RE et la succursale canadienne de PARIS RE (France). Ces deux contrats datés de la Date de Réalisation, sont entrés en vigueur au 1^{er} janvier 2006 et sont rédigés dans des termes substantiellement similaires. Ces deux contrats de rétrocession sont ci-après collectivement nommés « Contrats de Rétrocession ».

Les activités couvertes comprennent :

- la quasi-totalité des activités de réassurance historiquement souscrites sous l'enseigne « AXA RE », à l'exception des polices de réassurance émises par des entités du groupe AXA qui n'ont pas été transférées à PARIS RE (France) dans le cadre des Contrats d'Acquisition et des polices d'assurance vie de la succursale canadienne d'AXA RE ; et
- les polices de réassurance émises par AXA RE en vertu du Contrat d'Émission.

Les passifs pris en charge par PARIS RE (France) comprennent :

- les primes nettes non acquises ;
- les pertes nettes (dans la mesure où elles ne sont pas couvertes par le Contrat de Garantie de Réserves) ; et

- les frais de règlement des sinistres.

Les Contrats de Rétrocession prévoient le paiement de primes par AXA RE à PARIS RE (France), en contrepartie de la réassurance des passifs couverts. Ces Contrats de Rétrocession prévoient en outre que ces primes ne seront pas immédiatement payées, mais conservées par AXA RE et créditées sur un compte ci-après dénommé « Funds Withheld Asset ». Le Funds Withheld Asset est géré conformément aux politiques d'investissements élaborées par le Conseil d'administration de la Société.

PARIS RE (France) recevra tout excédent et sera tenue responsable de tout déficit restant au titre du Funds Withheld Asset, après le paiement de toutes les dettes et les paiements effectués en vertu du Contrat de Garantie de Réserves. En outre, AXA RE versera chaque trimestre au profit de PARIS RE (France) les revenus (éventuels) des placements, ou, selon le cas, PARIS RE (France) paiera à AXA RE un montant égal à toutes pertes (éventuelles) sur les placements, générés par le Funds Withheld Asset.

AXA RE bénéficie d'un droit de compensation aux termes des Contrats de Rétrocession, de telle sorte que les soldes de réassurance dus par PARIS RE (France) à AXA RE pourront être directement compensés dans de nombreuses circonstances avec le Funds Withheld Asset. Tous les paiements dus en vertu du Contrat de Garantie de Réserves par PARIS RE (France) à AXA RE pour tout excédent au titre des provisions transférées seront faits à AXA RE par l'intermédiaire du Funds Withheld Asset. En outre, les provisions pour frais de gestion de sinistres relatifs aux primes acquises jusqu'au 31 décembre 2005 inclus seront conservées par AXA RE et ses filiales concernées afin de rémunérer les services fournis par AXA LM aux termes du Contrat de Run-off.

21.1.4 Contrats de bail

A la Date de Réalisation, PARIS RE (France) et AXA RE ont conclu deux baux commerciaux d'une durée de neuf ans dans le cadre desquels PARIS RE (France) loue actuellement à AXA RE environ 6.496 mètres carrés de bureaux situés 39, rue du Colisée et 40/42, rue du Colisée à Paris. Le loyer annuel de base en vertu de ces deux baux s'élève à environ EUR 2,5 millions pour les trois premières années et à environ EUR 3,6 millions pour la durée restant à courir de ces baux. Ces bureaux constituent le siège parisien de PARIS RE (France).

21.2 Stone Point

Contrat de conseil en management

La Société a conclu un contrat de conseil en management avec Stone Point le 6 avril 2006. Ce contrat, régi par les lois de l'État de New York, expire le 6 avril 2011.

Les services de conseils à fournir par Stone Point comprennent les prestations suivantes :

- constitution de la Société et de ses filiales, y compris la préparation des statuts et des dossiers de déclarations et d'approbations réglementaires et d'assurance ;
- établissement et maintien des relations avec les banques, consultants et conseils et des autres relations commerciales pour la Société et ses filiales ;
- assistance à l'élaboration d'un plan d'affaires initial de la Société ;
- développement et mise en oeuvre de la stratégie et de la planification d'entreprise et commerciale pour la Société et ses filiales, y compris des plans et programmes d'amélioration de la performance opérationnelle, commerciale et financière, la budgétisation des investissements futurs, et les stratégies d'acquisition de Sociétés et de désinvestissement ;
- recrutement des cadres dirigeants de la Société et de ses filiales et négociation de leurs conditions d'embauche et de travail ;
- identification des personnes appelées à occuper des postes d'administrateur ou de mandataire social de la Société et de ses filiales ;
- services de conseil en évaluation d'entreprises et d'actifs, et autres services liés à des projets d'acquisition ; et
- assistance à la structuration de différents accords administratifs et autres pour la Société et ses filiales.

Conformément à ce contrat, la Société (i) a payé à Stone Point en janvier 2007 des honoraires annuels de 15 millions de dollars US pour des prestations réalisées en 2006, et (ii) s'est engagée à payer à Stone Point des honoraires annuels de 1 million de dollars US, pendant une période de cinq ans commençant à la date d'anniversaire du contrat, le 6 avril 2006, au titre des services devant être fournis jusqu'à la fin de la durée du contrat.

Outre la rémunération précitée, la Société s'est engagée à payer ou à rembourser à Stone Point tous les frais remboursables, qui comprennent tous les débours raisonnables survenus par Stone Point ou ses affiliés pour le compte de

la Société ou en relation avec l'exécution par Stone Point des services prévus par le contrat.

La Société doit indemniser et garantir Stone Point, ses affiliés et ses actionnaires, et leurs administrateurs et mandataires sociaux respectifs, ainsi que les personnes qui les contrôlent respectivement, contre toutes réclamations, responsabilités, pertes, dommages et frais survenus par eux, qui (i) découleraient de, ou se rapporteraient à des actions ou omissions de la Société ou des personnes précitées, avec l'accord de la Société ou en conformité avec ses instructions, actes ou omissions, ou (ii) découleraient autrement de la mission confiée à Stone Point ou s'y rapporteraient.

21.3 Trident III L.P. et Trident III Professionals

Contrats de souscriptions des Bons de souscription Trident

Le 8 novembre 2006 et le 6 décembre 2006, la Société, Trident III L.P. et Trident III Professionals Fund, L.P. ont conclu des contrats d'achat de Bons de souscription d'actions.

21.4 Administrateurs et Directeur Général

21.4.1 M. Gerhardt (Directeur général et administrateur)

M. Gerhardt bénéficie d'un contrat de travail au titre de ses fonctions de Directeur Général de la Société.

Dans certains cas de cessation de son contrat de travail, M. Gerhardt peut recevoir une indemnité de la part de la Société, correspondant à deux fois son dernier salaire de base, augmentée d'une partie du bonus dû au titre de l'année de cessation de ses fonctions au prorata du nombre de jours effectivement travaillés pendant cette année, et d'une somme de 1,5 millions d'euros. Dans certaines conditions, il peut également continuer à bénéficier de sa couverture d'assurance maladie pendant l'année suivant son départ, les frais étant pris en charge par la Société.

Les stock-options et les RSU octroyées à M. Gerhardt lors de son entrée en fonction sont exerçables ou donnent droit aux actions sous-jacentes, dans les circonstances et selon le calendrier suivants : (i) si le contrat de M. Gerhardt est résilié sans motif ou si M. Gerhardt résilie son contrat pour une raison valable (en raison d'une diminution significative de ses attributions, responsabilités ou fonctions de mandataire social de la Société, de la perte de son titre de directeur général de la Société à la suite d'une fusion ou de la cession de la Société, ou du non-respect par la Société d'une disposition importante de son contrat de travail), les stock-options sont exerçables et les RSU donnent droit aux actions sous-jacentes au pro rata de la période d'exercice ou d'acquisition écoulée avant la date de résiliation du contrat, arrondie à l'année pleine suivante, (ii) si la résiliation du contrat de M. Gerhardt est demandée par la Société, en raison d'un événement se rattachant aux activités de M. Gerhardt avant son arrivée au sein de AXA RE ou de la Société, les stock-options sont exerçables et les RSU donnent droit aux actions sous-jacentes au pro rata du nombre de mois écoulés avant la date de résiliation du contrat, et (iii) si la résiliation du contrat de M. Gerhardt par la Société (ou s'il perd sa fonction de directeur général de la Société) en raison d'une fusion ou de la cession de la Société, toutes les options non exercées et droits aux actions sous-jacentes aux RSU deviennent immédiatement exerçables ou acquis. Dans les cas (i) à (iii) visés ci-dessus, les obligations de conservation des stock-options et des RSU ne sont pas applicables.

Il peut en outre bénéficier, dans certaines conditions, de prestations de retraite à concurrence d'un montant maximum de 250 000 euros par an, à compter de juin 2015 et jusqu'à son décès. Ce montant de retraite maximum est acquis à raison de 50 000 euros par année de présence à partir de 2007. En cas de décès prématuré de M. Gerhardt, la moitié du montant de retraite acquis serait versée à son épouse jusqu'à son propre décès ou jusqu'au vingtième anniversaire du décès de M. Gerhardt.

M. Gerhardt a signé avec la Société un engagement de non-concurrence qui expire douze mois après la date de cessation de ses fonctions et un engagement de non sollicitation qui expire vingt quatre mois après la date de cessation de ses fonctions. Aucune indemnité n'a été versée par la Société au titre de ces engagements de non-concurrence et de non sollicitation.

21.4.2 Autres administrateurs

Au 31 décembre 2008, aucun des administrateurs ou mandataires sociaux n'a conclu de contrat de prestation de services avec le Groupe qui prévoit des avantages spécifiques.

A l'exception de M. Gerhardt (tel que décrit ci-avant), le Groupe n'a conclu aucun accord de retraite ou autre accord similaire avec un quelconque administrateur.

Note 22. Résultat net par action

La société calcule un résultat par action et sur une base totalement diluée :

- Le résultat par action est établi sur la base du nombre moyen d'actions en circulation, pondéré sur l'exercice. Il ne tient pas compte des RSU, options et *warrants*.
- Le résultat par action sur une base totalement diluée est établi en tenant compte des actions dilutives dont les stock-options, les actions gratuites et des bons de souscription. L'impact des stock-options et des bons de souscription sur le nombre total de titres dilués dépend donc de la valeur de ces instruments qui est liée à la valeur sur le marché des titres PARIS RE.

(en milliers de dollars US)

		31 décembre 2008	31 décembre 2007
Résultat net part du Groupe			
Résultat net part du Groupe	A	(34 205)	87 038
Résultat net part du Groupe corrigé de l'effet des instruments dilutifs	B	(34 205)	87 038
Actions (en milliers d'unités)			
Nombre pondéré d'actions ordinaires à l'ouverture		85 557	81 662
Nombre pondéré d'actions ordinaires à la clôture	C	82 703	83 500
Instruments potentiellement dilutifs			
- Actions gratuites		209	1 904
- Stock options		-	42
- Bons de souscription d'actions		1 065	1 254
Nombre pondéré d'actions ordinaires après intégration des instruments potentiellement dilutifs à la clôture	D	83 977	86 700
Résultat net par action (en dollars US)			
Résultat net par action	= A/C	(0,41)	1,04
Résultat net par action dilué	= B/D	(0,41)	1,00

Note 23. Communication relative aux risques selon les normes IFRS

Cette note détaille les risques de PARIS RE conformément aux normes IFRS et plus particulièrement IFRS 7.

23.1 Cadre Général

La couverture des risques est au cœur du métier de la réassurance et des services apportés à ses clients. Dès lors, la culture et la gestion des risques sont intégrées en interne à tous les niveaux du Groupe PARIS RE. Dans ce domaine, les principales composantes du système de gestion du risque comprennent notamment : la gouvernance, une structure de contrôle dédiée et des outils et modèles internes sophistiqués. L'environnement réglementaire impose également un cadre global qui participe directement à la structuration de l'ensemble.

La compagnie a mis en place un système de contrôle interne qui a été défini dans le but de préparer les comptes consolidés de la compagnie conformément aux instructions du conseil d'administration.

23.1.1 La gouvernance

En matière de gestion des risques et dès la création de PARIS RE, le Conseil d'administration a mis en place trois comités qui l'assistent dans ses missions de contrôle et de supervision.

Le Comité Souscription et Gestion des Risques a comme mission principale d'évaluer les processus et les procédures de gestion des risques techniques de PARIS RE. Notamment, il suit et contrôle les politiques globales de souscription et de couverture en réassurance, les délégations d'autorité de souscription et les cumuls d'engagements par branche et

par zone géographique.

Sur le même principe, le Comité Finances et Investissements évalue le risque financier en contrôlant notamment la politique d'investissements, la gestion actif-passif et le choix des gestionnaires d'actifs.

Enfin, le Comité d'Audit valide l'intégrité des comptes de la société et leur conformité aux lois et règles applicables et supervise l'ensemble des activités d'audit et de contrôle, tant interne qu'externe.

En outre, sur un plan plus opérationnel, a été créé en 2007 le Comité des Risques Groupe, organe de consolidation et de pilotage des risques de toute nature inhérents à l'activité et à l'organisation de PARIS RE. Composé du Directeur de la Souscription, du Directeur Financier et du Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne, qui l'anime, tous trois membres permanents, ce Comité accueille ponctuellement d'autres participants en fonction des sujets. Outre l'objectif général d'asseoir au sein de PARIS RE une culture de gestion des risques, ce comité a pour principale mission, grâce à la mise en place d'un reporting structuré, d'établir les critères de mesure et d'appréciation des risques encourus, à tous les niveaux, par l'entreprise et de fixer les seuils de tolérance à chacun de ces risques. En favorisant le débat entre les différentes unités opérationnelles soumises à des réglementations qui diffèrent d'un pays à un autre, le Comité des Risques Groupe s'enrichit des expériences et des meilleures pratiques dans la maîtrise des aléas et des risques.

23.1.2 La structure de contrôle

PARIS RE a adopté une structure opérationnelle à 2 niveaux de contrôles.

Conformément à la pratique, le premier niveau de contrôle est exercé classiquement par les directions opérationnelles, véritables « propriétaires » des risques et, à ce titre, en charge de déterminer les procédures, contrôles et supervisions nécessaires à la maîtrise, à la sécurité et à l'efficacité de leurs opérations.

Le deuxième niveau de contrôle est exercé par la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne. Cette Direction, dédiée opérationnellement au risque dans toutes ses dimensions, est constituée d'une équipe de 8 personnes et est dirigée par un « Chief Risk Officer », qui reporte directement au Comité d'Audit du Conseil d'administration de la société.

Le rôle de cette Direction consiste à initialiser des programmes de sensibilisation à la gestion des risques et à mettre en place des méthodologies et des outils permettant d'identifier, de mesurer et de consolider les risques et les mesures de réduction des risques auxquels PARIS RE est exposée.

Cette équipe intervient également auprès des différentes entités en proposant son assistance pour la mise en œuvre et l'amélioration des processus relatifs au contrôle interne. Elle inclut aussi les auditeurs internes dont les conclusions et recommandations formulées lors de leurs audits donnent lieu à des plans d'action visant à améliorer directement la sécurité ou l'efficacité des opérations.

23.1.3 Les outils et modèles internes

PARIS RE améliore en permanence les méthodologies et les outils de mesure et de suivi des risques encourus, notamment sur le plan technique.

Les outils de tarification et de contrôle des cumuls d'engagements par branche et par zone géographique sont régulièrement revus et enrichis pour répondre en permanence aux exigences techniques de notre environnement. Qu'ils soient développés et commercialisés par des tiers, tels que RMS (Risk Management Services) et AIR (Applied Insurance Research) ou qu'ils soient développés en interne, la généralisation progressive de ces outils a permis de renforcer et de sécuriser les compétences des équipes de souscription dans ces domaines.

Le processus de gestion du risque technique (Technical Risk Management, TRM), qui assure le suivi régulier de nos expositions majeures et qui, à partir de simulations stochastiques, mesure l'équilibre et la rentabilité de notre portefeuille, ou le modèle interne du Capital Economique, qui permet notamment d'optimiser l'allocation des capitaux aux différentes activités, sont tous deux des outils intégrés complexes qui ont été développés en interne. Régulièrement améliorés en fonction de l'expérience accumulée depuis maintenant de nombreuses années, ce sont des outils transverses majeurs dans la maîtrise quantitative technique et financière de nos activités.

La Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne a mis au point une méthodologie globale d'identification et de quantification des risques.

La typologie retenue couvre les différents domaines de son activité :

- La production (souscription, tarification, expositions)
- Les marchés financiers (investissements, liquidités, défaillances)

- L'infrastructure technologique et le traitement de l'information
- Les ressources humaines et la sous-traitance
- Les domaines juridiques et réglementaires
- L'exercice de l'activité (interruption, intégrité, réputation).

La quantification des risques intègre la mesure de l'impact financier et de la probabilité de survenance. C'est deux éléments sont estimés sur la base d'informations fournies par les principaux acteurs et responsables du Groupe et sont les composantes d'une matrice dans laquelle les risques sont positionnés les uns par rapport aux autres de façon à identifier les expositions les plus significatives.

De ce fait, PARIS RE dispose d'une véritable cartographie de ses risques dont la vision est partagée dans l'entreprise.

En outre, en 2008, la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne a initialisé un programme pluriannuel visant à procurer au Groupe PARIS RE un référentiel précis de Contrôle Interne et une documentation à jour des risques et contrôles concernant tous les processus majeurs dans toutes les entités opérationnelles.

Au-delà de l'aspect documentaire, certes indispensable, le programme comporte aussi des tests de cheminements pour garantir que la réalité opérationnelle du terrain est bien conforme à la description qui en est faite dans la documentation. De plus, le groupe soumet l'ensemble de ces travaux, tant la documentation que les résultats des tests de cheminements, à l'appréciation de ses auditeurs externes.

23.1.4 L'environnement réglementaire

PARIS RE et toutes ses unités opérationnelles dans le monde (Suisse, France, Etats-Unis, Canada et Singapour) sont soumises aux obligations légales et réglementaires des pays où elles opèrent. Suivant les pays, ces règles ne regroupent pas uniquement les autorisations d'exercice et la surveillance associée des activités locales mais aussi de plus en plus de dispositions strictes, tant vis-à-vis des engagements souscrits que des garanties données pour prévenir toute défaillance financière ou toute insolvabilité.

De plus, PARIS RE Holdings Limited, est enregistrée en Suisse et doit se conformer aux lois suisses. En tant que société cotée à la bourse de Paris Euronext, le Groupe doit également se conformer à la réglementation française édictée dans ce cadre.

A titre d'exemple, le programme de contrôle interne initialisé en 2008, comprenant la documentation actualisée des contrôles et supervisions opérationnels qui en découle et les tests de cheminement afférents, constitue le socle du système de Contrôle Interne indispensable à une maîtrise réelle des opérations. Il répond aussi à l'obligation qui est faite aux sociétés relevant de la réglementation suisse de démontrer l'existence effective du Contrôle Interne mis en place dans le Groupe sous la responsabilité de sa Direction Générale. D'ailleurs, et dans ce cadre, les auditeurs externes doivent eux-mêmes certifier, après avoir fait les analyses et contrôles qu'ils jugent pertinents, l'existence du Contrôle Interne de ces sociétés.

Ainsi, en tant que société de droit suisse, PARIS RE a l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (« FINMA ») pour autorité de contrôle et doit se conformer aux exigences réglementaires correspondantes en matière de solvabilité : Solvabilité I et, à compter du 1er janvier 2008, le Test Suisse de Solvabilité (« TSS ») également.

Alors que Solvabilité I repose sur l'application de formules fermées pour comparer marge de solvabilité exigée et marge de solvabilité disponible, le TSS s'appuie sur un modèle interne stochastique et, dans un cadre d'évaluation économique et réaliste, se définit comme une approche fondée sur les risques, quantifiés suivant des principes. Le TSS compare le niveau de capital porteur de risque (capital disponible) au capital cible (capital économique requis), sur un horizon d'un an. Le calcul du capital cible combine les risques d'assurance, les risques financiers et les risques de crédit, et correspond à une « Tail Value at Risk 99% », soit le montant de capital économique permettant de couvrir la moyenne des scénarios économiques les plus défavorables qui représentent 1% de l'ensemble des scénarios simulés. La réassurance (ou la rétrocession) est pleinement prise en compte dans la détermination du capital cible mais le risque de contrepartie est également intégré dans ce calcul.

Ainsi que la FINMA l'a rendu obligatoire pour tout réassureur dans le cadre du TSS, PARIS RE utilise son propre modèle interne afin de déterminer le niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques liés à son activité. Ce modèle interne est régulièrement mis à jour pour refléter l'évolution des meilleures pratiques et il devra notamment être approuvé par la FINMA dans le cadre du TSS d'ici à 2010. En 2008, PARIS RE a remis son premier rapport TSS à la FINMA qui, après étude approfondie, l'a validé.

En 2008, PARIS RE s'est conformée à toutes les exigences réglementaires en matière de capital imposées par les différents pays dans lesquels elle a opéré.

Enfin, PARIS RE, représentée par sa filiale française, accueille favorablement l'introduction de Solvabilité II (le nouveau régime réglementaire visant à améliorer les règles de solvabilité des sociétés d'assurance de l'Union Européenne) et, plus généralement, encourage l'utilisation de techniques de gestion des risques en vision économique, basées sur les modèles internes.

23.2 Risques de Réassurance

Les principaux risques inhérents à l'activité de la réassurance comprennent les risques liés au caractère cyclique du marché (contrainte externe) et les risques de souscription (pilotage interne).

23.2.1 Caractère cyclique du marché

Les secteurs de l'assurance et de la réassurance et, en particulier, l'activité de couverture des dommages catastrophes, sont cycliques. Par le passé, les résultats des réassureurs ont connu d'importantes fluctuations en raison d'événements violents et imprévisibles, dont beaucoup échappent au contrôle direct de la direction.

Les facteurs de volatilité comprennent essentiellement :

- la fréquence ou la gravité des catastrophes naturelles et humaines ;
- les niveaux de capacité du marché et la demande de réassurance ;
- la concurrence sur les prix ;
- la conjoncture économique ;
- les modifications de législation, de jurisprudence et de la doctrine en matière de responsabilité.

En conséquence, les marchés de réassurance ont toujours été marqués par des périodes d'intense concurrence sur les prix due à un excès de capacité de souscription, et des périodes où la capacité de souscription étant insuffisante, des hausses tarifaires importantes se produisent. La demande en produits de réassurance est liée, dans une large mesure, aux résultats de souscription des sociétés d'assurance directe, à la connaissance et au contrôle de leurs expositions sous-jacentes, de même qu'à la conjoncture économique, et notamment aux performances des marchés financiers, tous ces paramètres influençant les niveaux de rétention des assureurs directs et les taux de prime de réassurance. L'offre de réassurance est également dépendante des prix pratiqués, du montant des sinistres assurés, des capitaux propres mobilisés, de l'utilisation de la capacité sur le marché de la réassurance et du niveau de prise de risque des réassureurs, ce dernier critère variant en fonction des taux de retour sur investissement observés sur le marché. La disponibilité de formes alternatives de réassurance (la titrisation, par exemple) peut également influencer sur la tarification des produits traditionnels de réassurance. Les cycles par branche ou par zone géographique dans le secteur de la réassurance ne sont pas nécessairement synchronisés et le Groupe prévoit que ces effets de cycle se poursuivront et qu'ils pourront affecter sa situation financière, le résultat de ses activités ou ses flux de trésorerie.

Pour limiter son exposition à ces risques, la société doit en permanence connaître les évolutions du marché, perceptibles lors des périodes de renouvellement des affaires notamment. Elle doit le cas échéant adapter sa politique de souscription, soit en profitant des opportunités de développement qu'offre le marché, soit en limitant volontairement ses souscriptions pour éviter les effets défavorables, tant sous l'angle tarifaire que des conditions contractuelles offertes. La société peut définir ces ajustements soit sur l'ensemble de son portefeuille, soit sur certains branches d'affaires uniquement, soit sur certains territoires, soit sur une combinaison de ces derniers éléments. La diversification suffisante de son portefeuille, géographiquement ou en nature de couverture, doit permettre à la société de limiter ces mouvements et la volatilité globale de son portefeuille et par là même de son activité. D'autres mesures telles l'utilisation de la rétrocession ou d'autres accords de transferts de risques permet de limiter l'exposition aux risques de réassurance.

23.2.2 Risques de Souscription

Les principaux risques de souscription résultent de la concurrence sur le marché avec des répercussions sur le niveau des tarifs, des risques juridiques liés à la rédaction des contrats et de la concentration des risques.

Au quotidien, les risques de réassurance sont aussi contenus par la mise en œuvre de principes et de procédures qui doivent être rigoureusement respectés. Le respect des politiques annuelles fixées pour chaque branche d'affaires, la surveillance des accumulations par péril / zone, le respect des autorisations de souscription et des circuits d'arbitrage, les audits effectués chez les clients pour juger de la bonne qualité de leur gestion et de l'information qu'ils nous transmettent, sont autant d'outils qui limitent les risques de réassurance liés à la souscription.

23.2.2.1 Risques liés a la tarification

Il s'agit de s'assurer de notre bonne capacité de tarification et de sélection des contrats en fonction de leur rentabilité attendue. La société se positionne par rapport aux évolutions du marché et de l'environnement économique dans lequel elle intervient et adapte son activité en conséquence. Elle utilise des outils de tarification qui lui sont propres pour obtenir les prix de revient techniques. Elle utilise aussi des outils de modélisation des catastrophes, tels que ceux commercialisés par AIR (Applied Insurance Research) et RMS (Risk Management Services), pour piloter ses expositions par zone géographique et par type de risque.

23.2.2.2 Risques d'engagement et risques juridiques

Ces risques portent sur le montant des engagements que peut prendre un souscripteur mais aussi sur la rédaction des contrats. Chaque souscripteur a une délégation écrite qui détermine les limites des engagements qu'il peut proposer au nom de la compagnie.

Au sein de la division souscription, une organisation matricielle a été mise en place pour les principales branches. Elle permet de s'assurer que chaque contrat important est soumis à la revue de deux personnes : le souscripteur responsable de la zone géographique concernée et le responsable de branche. De plus, le département juridique fournit des directives relatives aux contrats et des modèles de clauses pour contenir les risques juridiques liés à la rédaction des contrats.

Par une approche technique de la tarification, une organisation matricielle et un cadre de délégation de la souscription, la société adopte une discipline qui la protège d'une souscription de mauvaise qualité et lui permet d'adapter son volume d'activités aux cycles du marché.

23.2.2.3 Concentration des risques

En tant que réassureur en dommages principalement, la société est exposée aux incertitudes liées à la fréquence et à l'intensité des sinistres liés principalement mais pas seulement à l'exposition aux dommages. Pour atténuer ce risque, la société veille à la diversification géographique de sa souscription et gère ses expositions par risque et par zone, grâce au processus « Technical Risk Management » notamment. Mis en place il y a une dizaine d'année, ce processus a été régulièrement amélioré au fil des ans afin de tenir compte de l'évolution du portefeuille de la société ainsi que des développements des outils de modélisation des catastrophes tels que ceux commercialisés par AIR et RMS.

L'exposition cumulée par péril et par zone est un élément essentiel du Plan de Souscription, préparé une fois par an pour donner les orientations de souscription.

Le contrôle et le suivi du Plan de Souscription se fait trimestriellement grâce notamment à un rapport structuré et complet à destination du Comité de Direction du Groupe et du Comité Souscription et Gestion des Risques du Conseil d'administration.

Le tableau suivant présente les provisions techniques sinistres nettes par branche d'activité (hors provisions pour frais de gestion de sinistres et provisions pour risques en cours) au 31 décembre 2008.

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	%	31 décembre 2007	%
Dommages	752 165	24,7%	945 995	28,5%
Responsabilité civile	1 390 783	45,8%	1 522 238	45,9%
Marine, aviation & spatial	288 762	9,5%	339 794	10,2%
Crédits & cautions	124 416	4,1%	116 962	3,5%
Assurance de personne	81 698	2,7%	70 708	2,1%
Facultatives	401 721	13,2%	322 973	9,7%
Total Provisions techniques sinistres nettes	3 039 546	100%	3 318 670	100%

Le tableau suivant présente les primes émises brutes de l'exercice 2008 par branche d'activité et par zone géographique, retraitées de l'accord de rétrocession avec AXA RE :

Exercice clos au 31 décembre 2008

(en millions de dollars US)

	Europe	Etats Unis	Asie Océanie Australie Nouvelle Zélande	Caraïbe et Amérique latine	Canada	Afrique et Golfe du Moyen Orient	Total
Dommages	236	150	90	54	51	28	609
Responsabilité civile	43	142	2	1	31	5	222
Marine, aviation & spatial	66	21	8	1	0	6	102
Crédits & cautions	95	19	2	1	13	2	131
Facultatives	102	37	31	39	6	24	239
Assurance de personne	8	4	1	23	0	63	100
TOTAL	550	374	133	118	100	128	1 404
Retraitement de l'accord de Rétrocession avec AXA RE							(1)
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE - Primes émises brutes							1 403

Le tableau suivant présente les primes émises brutes de l'exercice 2007 par branche d'activité et par zone géographique, retraitées de l'accord de rétrocession avec AXA RE :

Exercice clos au 31 décembre 2007

(en millions de dollars US)

	Europe	Etats Unis	Asie Océanie Australie Nouvelle Zélande	Caraïbe et Amérique latine	Canada	Afrique et Golfe du Moyen Orient	Total
Dommages	213	150	79	40	56	18	556
Responsabilité civile	43	154	2	1	36	5	242
Marine, aviation & spatial	65	40	4	0	0	6	116
Crédits & cautions	115	14	1	1	12	0	143
Facultatives	148	53	41	41	10	29	322
Assurance de personne	14	0	1	20	1	43	78
TOTAL	598	411	128	104	114	101	1 456
Retraitement de l'accord de Rétrocession avec AXA RE							(179)
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE - Primes émises brutes							1 277

La société gère ses expositions nettes en achetant des couvertures de rétrocession en quote-part et en excédent de sinistre.

Pour 2008, le programme de rétrocession était constitué :

- D'un traité quote part Dommages de 6% auprès d'un réassureur Bermudien noté « A » par AM Best
- D'un traité quote part Dommages de 24 % auprès d'un réassureur Bermudien via un « side-car » Triomphe Re, entièrement collatéralisé au bénéfice de PARIS RE
- De divers traités en quote part et en excédent de sinistres protégeant le portefeuille de Facultatives ; avec au final une rétention sensiblement supérieure à celle de 2007 sur ces affaires.

En complément de la rétrocession, la société pourra dans le futur recourir à d'autres instruments financiers pour protéger son capital, à condition que les prix et les conditions soient acceptables.

23.3 Risques de Crédit

Le risque de crédit de PARIS RE peut être scindé en deux grandes composantes : le risque de crédit afférent aux actifs investis d'une part, et le risque de crédit afférent aux créances techniques dues par les compagnies cédantes (risque sur primes, essentiellement) et par les rétrocessionnaires d'autre part (risque de remboursement des sinistres principalement).

23.3.1 Risque de crédit sur les actifs investis

23.3.1.1 La politique d'investissement

La politique d'investissement est définie par le Comité des Finances et des Investissements, dont les quatre membres sont choisis par le Conseil d'administration. Il se réunit au moins chaque trimestre et a un rôle de contrôle des risques et de pilotage de la performance du portefeuille en modifiant la politique de gestion définie si nécessaire.

La politique actuelle établie et validée par le comité de financement et d'investissement est stricte. Ses points marquants sont les suivants :

- Allocation essentiellement en obligations depuis 2008 : avec une notation moyenne de AA- et une durée de 3,5 ans afin de refléter la durée moyenne estimée des passifs,
- Allocation en actions : portefeuille cédé en janvier 2008 et aucune décision prise à ce jour de réinvestir dans cette classe d'actifs,
- Pas d'actifs immobiliers directement détenus, pas d'ABS non garantis, pas de CDO ni de CLO, et enfin pas d'investissements sur les marchés émergents.

23.3.1.2 Notations des obligations

Le tableau suivant présente l'analyse des obligations disponibles à la vente détenues directement par rating et par type d'émetteur (en valeur de marché) :

(en milliers de dollars US)

Obligations disponibles à la vente directement détenues, en valeur de marché, émises par :

	Etats et		% du		% du		% du		% du		Autres		% du		Total valeur		% du		Total	
	secteur public	Total	Agences	Total	Secteur privé	Total	ABS	Total	émetteurs	Total	de marché	Total	valeur de	Total	valeur de	Total	% du	Total		
	2008		2008		2008		2008		2008		2008		2007							
AAA	506 831	79,9%	435 007	96,2%	181 409	20,3%	95 043	99,1%	-	-	1 218 289	58,6%	908 471	70,9%						
AA+	39 390	6,2%	3 772	0,8%	20 988	2,3%	-	0,0%	-	-	64 150	3,1%	42 529	3,3%						
AA	43 426	6,8%	8 609	1,9%	39 891	4,5%	-	0,0%	-	-	91 926	4,4%	23 914	1,9%						
AA-	2 314	0,4%	-	0,0%	93 275	10,4%	349	0,4%	-	-	95 937	4,6%	34 401	2,7%						
A+	27 928	4,4%	-	0,0%	140 680	15,7%	-	0,0%	-	-	168 608	8,1%	79 692	6,2%						
A	4 545	0,7%	4 712	1,0%	213 846	23,9%	512	0,5%	-	-	223 614	10,8%	96 885	7,6%						
A-	8 750	1,4%	-	0,0%	76 769	8,6%	-	0,0%	-	-	85 519	4,1%	15 556	1,2%						
B- to BBB+	701	0,1%	-	0,0%	128 436	14,3%	-	0,0%	-	-	129 137	6,2%	68 032	5,3%						
Autres	572	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	-	572	0,0%	12 080	0,9%						
Total	634 458	100%	452 099	100%	895 294	100%	95 903	100%	0	0%	2 077 754	100%	1 281 560	100%						

Le tableau suivant présente l'analyse des obligations disponibles à la vente détenues dans le FWA par rating et par type d'émetteur (en valeur de marché) :

(en milliers de dollars US)

Obligations disponibles à la vente du FWA, en valeur de marché, émises par :

	Etats et		% du		% du		% du		% du		Autres		% du		Total valeur		% du		Total	
	secteur public	Total	Agences	Total	Secteur privé	Total	ABS	Total	émetteurs	Total	de marché	Total	valeur de	Total	valeur de	Total	% du	Total		
	2008		2008		2008		2008		2008		2008		2007							
AAA	471 590	64,0%	492 350	97,6%	181 813	27,0%	4 157	16,7%	-	0,0%	1 149 911	58,7%	1 535 276	69,9%						
AA+	9 422	1,3%	5 781	1,1%	14 495	2,2%	1 280	5,1%	-	0,0%	30 978	1,6%	107 287	4,9%						
AA	58 929	8,0%	-	0,0%	65 769	9,8%	4 666	18,7%	-	0,0%	129 364	6,6%	169 828	7,7%						
AA-	48 570	6,6%	-	0,0%	32 479	4,8%	-	0,0%	-	0,0%	81 050	4,1%	69 356	3,2%						
A+	122 755	16,6%	-	0,0%	106 511	15,8%	2 998	12,0%	-	0,0%	232 264	11,9%	114 197	5,2%						
A	14 777	2,0%	-	0,0%	113 333	16,8%	5 082	20,4%	-	0,0%	133 193	6,8%	44 579	2,0%						
A-	9 139	1,2%	-	0,0%	63 854	9,5%	1 503	6,0%	-	0,0%	74 496	3,8%	28 775	1,3%						
B- to BBB+	-	0,0%	-	0,0%	83 022	12,3%	5 202	20,9%	-	0,0%	88 224	4,5%	47 797	2,2%						
Autres	2 089	0,3%	6 282	1,2%	11 337	1,7%	61	0,2%	18 345	100,0%	38 114	1,9%	78 521	3,6%						
Total	737 272	100%	504 414	100%	672 613	100%	24 950	100%	18 345	100%	1 957 593	100%	2 195 615	100%						

Le tableau suivant présente l'analyse des obligations disponibles à la vente détenues directement et détenues dans le FWA par rating et par type d'émetteur (en valeur de marché) :

(en milliers de dollars US)

Obligations disponibles à la vente directement détenues et du FWA, en valeur de marché, émises par :

	Etats et		% du		% du		% du		Autres		% du		Total		Total	
	secteur public	Total	Agences	Total	Secteur privé	Total	ABS	Total	émetteurs	Total	Total valeur de marché	% du Total	valeur de marché	% du Total		
	2008		2008		2008		2008		2008		2008		2007			
AAA	978 421	71,3%	927 358	97,0%	363 222	23,2%	99 200	82,1%	-	0,0%	2 368 200	58,7%	2 443 747	70,3%		
AA+	48 812	3,6%	9 553	1,0%	35 482	2,3%	1 280	1,1%	-	0,0%	95 128	2,4%	149 815	4,3%		
AA	102 355	7,5%	8 609	0,9%	105 660	6,7%	4 666	3,9%	-	0,0%	221 291	5,5%	193 742	5,6%		
AA-	50 884	3,7%	-	0,0%	125 754	8,0%	349	0,3%	-	0,0%	176 987	4,4%	103 756	3,0%		
A+	150 684	11,0%	-	0,0%	247 191	15,8%	2 998	2,5%	-	0,0%	400 872	9,9%	193 888	5,6%		
A	19 322	1,4%	4 712	0,5%	327 179	20,9%	5 594	4,6%	-	0,0%	356 807	8,8%	141 464	4,1%		
A-	17 889	1,3%	-	0,0%	140 623	9,0%	1 503	1,2%	-	0,0%	160 015	4,0%	44 331	1,3%		
B- to BBB+	701	0,1%	-	0,0%	211 458	13,5%	5 202	4,3%	-	0,0%	217 361	5,4%	115 829	3,3%		
Autres	2 661	0,2%	6 282	0,7%	11 337	0,7%	61	0,1%	18 345	100,0%	38 686	1,0%	90 601	2,6%		
Total	1 371 729	100%	956 513	100%	1 567 906	100%	120 854	100%	18 345	100%	4 035 347	100%	3 477 175	100%		

23.3.1.3 Concentration des obligations

Le risque de concentration sur actifs investis est piloté à intervalles trimestriels. L'exposition la plus importante du portefeuille obligataire est représentée par les bons du Trésor américain qui représentent 8 % du portefeuille obligataire. L'autre exposition importante se trouve sur les lignes *Freddie Mac* et *Fannie Mae*, qui représentent dans leur ensemble près de 11 % du portefeuille obligataire.

23.3.2 Risque de crédit sur les créances

Concernant les créances nées des opérations d'assurance, PARIS RE estime que ce risque est mineur car le non-paiement des primes de la part de cédantes entraîne le non-recouvrement des sinistres. Le risque principal porte sur les créances nées d'opération de rétrocession.

23.3.2.1 Politique de rétrocession

La Société restant responsable vis-à-vis de ses cédantes du paiement de leurs sinistres, et ce, même en cas d'impossibilité de recouvrement de ses sinistres auprès de ses réassureurs, elle doit gérer activement ses risques de contrepartie et sélectionner généralement des rétrocessionnaires ayant une notation « A- » ou plus. Dans certains cas, lorsqu'un rétrocessionnaire est accepté mais que sa notation est inférieure à « A- », un nantissement est exigé, notamment sous la forme de dépôts ou de lettres de crédit.

La sélection des rétrocessionnaires s'opère suivant une procédure précise, tant qualitative que quantitative, gérée par le Comité de Sécurité de la société et la validation de la direction est requise avant la signature de tout contrat de rétrocession.

En outre, la politique de rétrocession de PARIS RE est révisée périodiquement par le comité Souscription et Gestion des Risques du Conseil d'administration.

Le risque de non recouvrement sur les créances de rétrocessions liées aux sinistres antérieurs au 1er janvier 2006 est couvert par le Reserve Agreement conclu avec AXA.

23.3.2.2 Concentration de la rétrocession

PARIS RE a une exposition limitée sur les réserves de sinistres et de primes cédées : le montant total de 230 millions de dollars U.S. est composé principalement de trois rétrocessionnaires que sont Arch Reins Ltd, noté A (par Standard & Poor's et A.M.Best), Harbor Point Re Ltd noté respectivement A- par Standard & Poor's et A par A.M.Best, et Triomphe Re, un « side-car » entièrement collatéralisée au bénéfice de PARIS RE.

23.3.2.3 Notations des rétrocessionnaires

Le tableau suivant présente la ventilation des provisions techniques cédées par notation de l'agence A.M.Best^{(1) (2)} au 31 décembre 2008 :

(en milliers de dollars US)

	31 décembre 2008	% du total des provisions techniques cédées
A++	12 939	7%
A+ ⁽¹⁾	10 780	6%
A-	19 068	10%
A ⁽²⁾	89 579	46%
Collatéralisé ⁽³⁾	62 306	32%
Total provisions techniques à risque (PARIS RE)	194 672	100%
Dont celles de l'activité cédée sous AXA RE stamp	(55 282)	
Recoverables couverts par le Reserve Agreement	68 378	
Provisions techniques sinistres cédées	207 768	
Provisions pour primes non acquises cédées	22 599	
Total provisions techniques cédées	230 367	

(1) Sauf pour Euler Hermes reinsurance (9,5 millions de dollars US) qui est noté AA par l'agence S&P.

(2) Sauf pour Nisshin (1,7 millions de dollars US) qui est noté A par l'agence S&P.

(3) Triomphe Re est une structure de réassurance dite « *side-car* », entièrement collatéralisée au bénéfice de PARIS RE.

Un « *side-car* », tel que dénommé dans le monde de la réassurance, est un véhicule spécial de réassurance qui réassure ici les affaires de PARIS RE via un accord de quote-part.

Le risque de contrepartie est réduit au minimum car l'exposition du réassureur est collatéralisée au bénéfice de la Cédante (PARIS RE dans ce cas). Le collatéral est composé d'actifs à notation élevée (« *rating* » AA et mieux), dont la durée est ajustée aux risques encourus et à leur durée de paiement.

23.4 Risques de marché

23.4.1 Risque de change

23.4.1.1 Exposition au risque de change

PARIS RE reçoit des primes, règle des sinistres et perçoit d'autres produits et charges libellés dans plus de 200 devises. Elle possède un système comptable multidevises ; ses bilans et comptes de résultat sont en premier lieu établis pour chacune de ces devises.

Les provisions techniques de la Société sont représentées par des actifs assurant la congruence en devise de manière à minimiser une éventuelle volatilité liée au change.

La Société a choisi de présenter ses résultats consolidés en dollars US ; en conséquence, la politique de la Société consiste à investir le capital de ses principales filiales (i.e., la filiale suisse et la filiale française) majoritairement en dollars US afin de limiter la volatilité induite par les variations de change sur la situation nette consolidée. Comme ces filiales présentent leurs résultats sociaux dans leur devise fonctionnelle locale, cette politique entraîne une certaine volatilité dans leurs comptes de résultat IFRS lors de la consolidation.

L'impact sur le compte de résultat consolidé est cependant partiellement compensé par un impact positif directement enregistré dans la situation nette, en réserves de conversion.

La présentation du bilan par devises est la suivante :

(en millions de dollars US)

	Actif	Passif	Capitaux propres	Position nette 2008	Position nette 2007
Dollar US	3 766	2 244	13	1 509	1 714
Euro	1 496	1 273	343	(120)	31
Dollar Canadien	549	354	10	185	173
Dollar Singapour	308	70	38	200	151
Franc suisse	13	28	1 768	(1 783)	(2 021)
Autres devises	259	251	0	9	(47)
Total	6 392	4 220	2 172	-	-

Conformément à la politique de gestion de la congruence, la politique de couverture de devises de PARIS RE 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, le panier de devise à la fin 2008 était le suivant :

	USD	EUR	CAD	SGD	Autres
2008	85%	-7%	10%	11%	1%
2007	85%	2%	9%	7%	-2%

23.4.1.2 Sensibilité au risque de change sur les capitaux propres consolidés

Les entités du groupe PARIS RE sont principalement exposées au dollar US. Par conséquent, l'analyse de sensibilité simule l'impact d'une baisse de 10% du dollar US par rapport à la devise fonctionnelle de chaque entité à la clôture. L'impact d'une telle variation aurait généré une perte estimée d'environ (152) millions de dollars US en résultat (avant impôts), et une augmentation estimée d'environ 49 millions de dollars US des capitaux propres consolidés, y compris l'effet résultat avant impôts.

23.4.2 Risque de taux d'intérêt

23.4.2.1 Exposition du groupe au risque de taux d'intérêt

Etant donné que le portefeuille « Vie » ne comporte pas de garantie en rente et que les provisions « non vie » sont exprimées sur une base non actualisée, les provisions ne sont pas sensibles de façon significative aux fluctuations des taux d'intérêt. Le bilan de PARIS RE est exposé au taux d'intérêt sur certains actifs financiers et sur la VBI.

23.4.2.2 Sensibilité des actifs financiers au risque de taux

Le tableau ci-dessous détaille la sensibilité des actifs financiers au risque de taux d'intérêt. Il mentionne l'impact total de la sensibilité dans les capitaux propres du groupe (hors impact impôt) :

(en millions de dollars US)

	Valeur de marché	Var -200BP	Var -100BP	Var +100BP	Var +200BP
Obligations disponibles à la vente	4 035	4 327	4 177	3 902	3 778
		7,2%	3,5%	(3,3%)	(6,4%)

23.4.2.3 Sensibilité de la Value Business In Force au taux d'intérêt

(en milliers de dollars US)

	Valeur de marché	Var +100PB	Var -100PB
Actualisation des provisions techniques	191 828	224 417	150 417
Licences US	7 350	7 350	7 350
Valeur de portefeuille (VBI)	199 178	231 767	157 767
		16,4%	(20,8%)

Hypothèse : les licences US ne sont pas sensibles aux variations de taux d'intérêt.

Dans le cas d'une augmentation ou diminution des taux d'intérêt de + 100 PB/ – 100 PB, l'amortissement du VBI va respectivement diminuer de 35,346 millions de dollars US ou augmenter de 44,715 millions de dollars US.

23.5 Risques de Liquidité

Dans le domaine de la réassurance, la liquidité se rapporte généralement à la capacité d'une entreprise à générer des montants de liquidités suffisants à partir de ses activités courantes, y compris grâce à son portefeuille d'investissement, afin de faire face à ses engagements, qui sont principalement des obligations liées aux contrats de réassurance.

Le risque de liquidité est également en jeu si la société, qui doit faire face à des échéances financières à court terme, ne peut céder les actifs rapidement ou si les conditions de marché (baisse des cours, volume limité des transactions...) l'obligent à céder des actifs pour des montants inférieurs à leur valeur comptabilisée.

La limitation du risque de liquidité passe donc par une maîtrise suffisante, tant dans le temps qu'en volume, des sources de liquidité (primes encaissées, produits financiers reçus, créances diverses recouvrées, ventes d'actifs, remboursement de placements...) et des dettes à payer (règlement des sinistres, coût des rétrocessions, frais financiers...)

PARIS RE gère deux aspects :

- La gestion de trésorerie et la liquidité du « Funds Withheld Asset ».

PARIS RE a choisi une approche par les flux de trésorerie pour constituer le portefeuille d'actifs : la liquidité annuelle attendue nécessaire pour payer le sinistre sera couverte par l'échéance d'obligations de mêmes montants.

- La gestion de l'activité propre de PARIS RE.

PARIS RE a mis en place un portefeuille d'obligations liquide, à notation élevée et duration courte pour assurer une liquidité suffisante. L'objectif de duration moyenne est de 2,5 à 3,5 ans.

23.5.1 Détermination des provisions techniques

Les provisions techniques au passif de PARIS RE représentent les dettes issues des contrats de réassurance constituent l'essentiel des passifs de PARIS RE. Leur estimation et leur suivi, en volume et en cadencement au fil du temps, sont majeurs pour limiter le risque de liquidité. Au-delà du risque de liquidité l'incertitude liée à l'estimation des ces engagements constitue un risque opérationnel important pouvant affecter la rentabilité des exercices futurs, en cas d'ajustement nécessaire du niveau des réserves.

Le « reserve agreement » conclu avec AXA au moment de la création de PARIS RE garantit, pour les sinistres survenus avant le 1^{er} janvier 2006, une prise en charge par AXA de toutes les variations par rapport aux réserves comptabilisées au 31 décembre 2005. En conséquence le risque de mauvaise évaluation des sinistres ne porte que sur les sinistres postérieurs au 1^{er} Janvier 2006. Au 31 décembre 2008 les réserves correspondant à ces sinistres s'élevaient à un montant de 1 322 millions de dollars US.

23.5.1.1 Calcul des réserves techniques et comptabilisation

Il existe une part d'incertitude dans la détermination du niveau des provisions techniques de sinistres à la date de clôture des comptes. Cette incertitude est essentiellement due au fait qu'un délai important peut s'écouler entre la survenance d'un sinistre, sa déclaration à l'assureur puis la déclaration de l'assureur à son réassureur. Selon la forme du contrat de réassurance cette déclaration peut soit correspondre à un avis de sinistre individuel, soit être incluse dans un compte global dont la fréquence d'établissement est établie contractuellement. De plus, selon la nature des risques couverts un délai supplémentaire peut être observé entre le moment où un sinistre est identifié et celui où la charge finale sera connue et payée. PARIS RE établit donc des réserves pour sinistres, survenus mais non encore connus (IBNR : *incurred but not reported*) ou connus mais réservés à un montant inadéquat (IBNER : *incurred but not enough*)

reserved). Par simplicité le terme IBNR reflète à PARIS RE les IBNR et IBNER. Dans son approche PARIS RE estime ces montants sur une base « best estimate » sans biais avéré de prudence ou d'optimisme.

Pour estimer le niveau de réserves des sinistres non encore réglés, les équipes actuarielles de PARIS RE s'appuient sur des méthodes actuarielles classiques et éprouvées, telles que Chain Ladder et Bornhütter-Ferguson. Ces méthodes actuarielles sont basées en particulier sur l'analyse de l'évolution historique et des tendances actuelles de la sinistralité. Une attention spécifique est portée sur les cadences de développement des sinistres communiquées par les cédantes, de même que sur leur règlement. Ces méthodes sont combinées avec l'information provenant de la tarification du portefeuille et du suivi actif des sinistres, connus des experts en souscription et gestion des sinistres, mais dont l'impact n'a pas encore été saisi dans les bases comptables. La collecte et synthèse de toutes ces informations permettent aux actuaires de construire le « Best Estimate » de manière la plus efficace possible. En particulier pour les années les plus récentes, l'évolution des conditions tarifaires sur les marchés, suivant les informations communiquées par le département de la souscription joue un rôle important.

23.5.1.2 Tests de consommation

Le test de consommation consiste, pour une période donnée, à comparer les montants comptabilisés avec le montant de réserves établi au bilan précédent. Cette comparaison peut être faite pour divers postes comptables : primes émises, commissions, sinistres payés, variations des survenus. Cette comparaison est un indicateur de la pertinence des réserves estimées au bilan précédent et donc une aide à la décision pour l'établissement de la nouvelle estimation du niveau de réserves nécessaire. Pour les clôtures intermédiaires (mars, juin et septembre) l'analyse des triangles de développement est polluée par le fait que la dernière diagonale est incomplète. Le test de consommation prend donc pour ces clôtures une importance particulière.

23.5.1.3 Tableau du déroulé des sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution de la charge de sinistres cumulée nette par année de souscription au 31 décembre 2008 :

(en millions de dollars US)

	2003 et années précédentes	2004	2005	2006	2007	2008	TOTAL
	ANNEE DE SOUSCRIPTION						
Estimation de la charge de sinistres cumulés ⁽¹⁾							
A la fin de l'année de souscription		973	1 384	685	702	902	
1 an après		1 006	1 283	672	736		
2 ans après		995	1 224	633			
3 ans après		983	1 218				
4 ans après		968					
Estimation cumulée des sinistres au 31 Décembre 2008		968	1 218	633	736	902	
Paiements cumulés au 31 décembre 2008		762	805	368	314	77	
Cumul des sinistres non payés au 31 décembre 2008		206	412	265	421	825	
Estimation des sinistres à survenir après le 1 ^{er} janvier 2009 ⁽²⁾		0	1	5	16	270	
Réserves sinistres au 31 décembre 2008	1 190	205	412	260	406	556	3 028
Autres portefeuilles : réserves sinistres au 31 décembre 2008 ⁽³⁾							11
Provisions pour primes non acquises et provisions pour frais de gestion non alloués							511
Tous Portefeuilles – Provisions techniques nettes au 31 décembre 2008							3 551

(2) Les sinistres incluent la provision pour frais de gestion des sinistres.

(3) Sinistres considérés couverts par les réserves sur primes non acquises au 31 décembre 2008.

(4) Portefeuilles vie souscrits en 2005 et au cours des années précédentes.

PARIS RE n'est pas exposée aux développements des sinistres survenus avant 2006, du fait du Reserve Agreement conclu avec AXA RE.

23.5.2 La gestion des risques actif passif

23.5.2.1 Stratégie de gestion actif passif

Le rôle de la gestion actif / passif est de mettre en adéquation les actifs et passifs en termes de durée et de devises.

Ces dernières années, des fluctuations de taux d'intérêt à court et à long terme ont affecté le niveau des plus et moins-values sur les titres détenus par PARIS RE, comme l'attestent les variations des plus et moins-values réalisées et latentes sur investissements. De manière générale, une période prolongée de taux d'intérêt bas réduira le rendement financier du portefeuille d'obligations au fil du temps, à mesure que les investissements à rendement plus élevé arrivent à échéance ou sont cédés et que les produits sont réinvestis à des taux inférieurs. Cependant, des taux d'intérêt décroissants augmentent généralement les plus-values latentes, tout comme les plus-values réalisées sur les titres vendus.

A l'opposé, des taux d'intérêt croissants devraient au fil du temps accroître les revenus des investissements mais réduire la valeur de marché du portefeuille d'obligations existant.

La politique d'atténuation de ce risque appliquée par PARIS RE consiste à mettre en adéquation la durée du portefeuille obligataire avec la durée des passifs correspondants. PARIS RE a des modèles qui prennent en compte des projections de flux de trésorerie techniques avec des hypothèses pour les nouveaux contrats et les profils de paiement des provisions techniques sinistres. La Société tend à détenir un portefeuille obligataire de même durée afin de le faire coïncider avec ces passifs prévus. Les obligations sont souvent détenues jusqu'à l'échéance, bien que certaines négociations soient effectuées par les gestionnaires d'actifs dans le cadre de leur mandat afin de suivre les évolutions de marché et assurer un suivi actif du portefeuille.

La survenance des sinistres majeurs et leurs rythmes de règlement sont difficilement prévisibles. Aussi, PARIS RE détient une part d'obligations d'Etat à court et à moyen terme afin de pouvoir faire face à ses besoins de liquidité.

23.5.2.2 Durée moyenne des provisions techniques

Pour les réserves de sinistres sur lesquelles PARIS RE est en risque, une estimation de la cadence des paiements futurs a été calculée et est présentée dans le tableau ci-dessous. Elle correspond à une durée moyenne d'environ deux ans, avec une hypothèse de paiements en milieu d'année.

(en % des réserves courantes)	N + 1	N + 2	N + 3	N + 4	N + 5	N + 6	N + 7	N + 8	N + 9	N + 10 et années suivantes
Par année	39%	23%	12%	8%	5%	3%	2%	2%	2%	3%
Cumulée	39%	62%	75%	82%	88%	91%	93%	95%	97%	100%

23.5.2.3 Actifs financiers investis par devise

Conformément aux exigences de l'IAS 14.69.b, le tableau qui suit présente le détail des actifs financiers investis par principales devises :

(en milliers de dollars US)

	USD		EUR		CAD		SGD		Autres		Total	
	Valeur de marché	%	Valeur de marché	%	Valeur de marché	%	Valeur de marché	%	Valeur de marché	%	Valeur de marché	%
Obligations d'Etat	535 092	17,7%	304 016	30,8%	169 455	63,4%	319 516	70,7%	43 651	27,4%	1 328 079	27,1%
Obligations d'Agences	836 204	27,6%	81 875	8,3%	35 308	13,2%	-	0,0%	3 125	2,0%	953 387	19,5%
Obligations du secteur privé	1 083 835	35,8%	372 944	37,8%	27 671	10,3%	82 541	18,3%	915	0,6%	1 566 992	32,0%
ABS	119 540	3,9%	-	0,0%	1 313	0,5%	-	0,0%	0	0,0%	120 853	2,5%
Autres obligations	18 345	0,6%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	18 345	0,4%
Obligations disponibles à la vente	2 593 017	85,6%	758 835	76,8%	233 747	87,4%	402 056	89,0%	47 691	30,0%	4 035 347	82,5%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	415 395	13,7%	56 075	5,7%	33 430	12,5%	15 799	3,5%	103 828	65,3%	624 527	12,8%
Autres actifs financiers	19 558	0,6%	172 864	17,5%	245	0,1%	34 074	7,5%	7 584	4,8%	234 325	4,8%
Total actifs investis	3 027 970	100%	987 774	100%	267 422	100%	451 929	100%	159 103	100%	4 894 199	100%
% du total actifs investis	62%		20%		5%		9%		3%		100%	

Note 24. Evénements post clôture

PARIS RE est touchée par Klaus, tempête survenue en France le 24 janvier 2009. Selon les estimations préliminaires, la tempête Klaus devrait être considérée comme un sinistre majeur.

En raison de conditions de marché défavorables, la société a décidé de ne pas émettre de dette subordonnée ni d'instruments hybrides à ce jour.

Une Assemblée générale extraordinaire de PARIS RE Holdings Limited qui s'est tenue le 24 février 2009 à Zoug, en Suisse, a approuvé une distribution de capital aux actionnaires de 172,87 millions de CHF ou 2,02 CHF par action (équivalent à environ 150 millions de dollars US ou 1,75 dollars US par action). Ce remboursement de capital est prévu le 4 mai 2009 après la fermeture du marché Euronext et sera fait en Francs suisses par le biais d'une réduction de valeur nominale des actions de la Société. Le paiement aux actionnaires sera effectué le 5 mai 2009 en Francs suisses.

Annexe 3 : Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2008

A l'Assemblée générale des actionnaires de Paris Re Holdings Ltd

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de Paris Re Holdings Ltd, comprenant le compte de résultat, le bilan, le tableau de variation des capitaux propres, le tableau de financement et l'annexe pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés, conformément au référentiel IFRS et aux dispositions légales, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes Internationales d'Audit IFAC. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes consolidés puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes consolidés, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes consolidés pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 donnent une image fidèle de la situation financière de Paris Re Holdings Ltd, de sa performance financière et de ses flux de trésorerie selon le référentiel IFRS et sont conformes à la loi suisse.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

Genève, le 26 mars 2009

MAZARS CORESA

Jean-Claude Pauly
Réviseur responsable

Jacques Fournier

Annexe 4 : Comptes sociaux au 31 décembre 2008

Bilan

(en milliers de francs suisses)

ACTIF	Note	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Actifs à long terme			
Actifs incorporels		10 962	13 940
Prêts		1 135 402	1 165 042
Titres de participation		853 500	853 426
Total actifs à long terme	4	1 999 864	2 032 408
Actifs à court terme			
Créances et produits à recevoir		116 004	98 604
Actifs investis à court terme		86 290	570
Trésorerie et équivalents de trésorerie		12 245	4 467
Total actifs à court terme	5	214 539	103 641
TOTAL ACTIF		2 214 403	2 136 049

(1) Le montant de CHF 2 millions a été reclassé de « Actifs investis à court terme » vers « Trésorerie et équivalents de trésorerie » dans le bilan comparatif au 31 décembre 2007 (voir Note 5.3)

(en milliers de francs suisses)

PASSIF	Note	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Capitaux propres			
Capital		558 848	831 853
Réserves / Primes d'émission		1 239 479	1 281 045
Résultat de l'exercice		-10 327	-41 567
Total capitaux propres	6	1 787 999	2 071 331
Provisions pour risques et charges	8	0	0
Passifs à court terme			
Dettes internes		282 766	
Personnel		14 184	56 599
Compte courant Groupe		123 991	0
Dettes fournisseurs et comptes associés		3 901	5 374
Autres passifs		1 563	2 745
Total passifs à court terme	9	426 405	64 718
TOTAL PASSIF		2 214 403	2 136 049

Compte de résultat

en milliers de francs suisses)

	Note	2008	2007 proforma 12 mois	2007 7 Mai au 31 decembre
Chiffre d'affaires				
Résultat financier	10	11 961	12 458	-12 215
Charges d'exploitation	11	-22 288	-31 600	-29 352
Résultat net avant impôt		-10 327	-19 142	-41 567
Impôt sur les bénéfices	12		0	0
Résultat net après impôt		-10 327	-19 142	-41 567

Variation des capitaux propres

(en milliers de francs suisses)

Capitaux propres au 31 décembre 2007	2 071 331
Diminution de capital social : réduction de la valeur nominale	-273 005
Résultat net de la période	-10 327
Capitaux propres au 31 décembre 2008	1 787 999

Annexe aux comptes sociaux

Note 1. Faits marquants de l'exercice

La société PARIS RE Holdings Ltd. est la société mère d'un groupe international ayant comme activité la réassurance non vie. PARIS RE Holdings Ltd. est une société holding, c'est-à-dire n'a pas d'activité autre que la détention des titres des sociétés opérationnelles. Le Groupe PARIS RE a été constitué par la reprise de l'activité de réassurance d'AXA RE, au moyen de plusieurs transactions. La société a été constituée initialement le 27 mars 2006, en tant que société par actions aux Bermudes.

Le 7 mai 2007, les actionnaires de la société ont approuvé le transfert de son siège social des Bermudes (Hamilton) en Suisse (Zoug), et par conséquent, l'enregistrement de la société, le 8 mai 2007, en tant que société anonyme suisse, conformément aux articles 620 et suivants du code suisse des obligations au Registre du Commerce du canton de Zoug sous le numéro CH-170.3.030.730-9. L'adresse du siège social est Poststrasse 30, Postfach 851, CH-6301 Zoug.

Selon le décret publié par l'Office Fédéral des Assurances Privées (OFAP), le 8 mai 2007, la société est assujettie à la supervision du groupe, ce qui correspond aux dispositions de la directive du conglomérat financier de l'UE de 2002. Depuis le 1^{er} janvier 2009, OFAP est remplacé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Depuis le 13 juillet 2007 la société est cotée sur Eurolist d'Euronext (code ISIN CH 0032057447).

1.1 Rachat d'actions

Le 5 décembre 2007, le Conseil d'Administration a autorisé un programme de rachat d'actions avec un nombre maximum d'un million d'actions pouvant être rachetées au prix maximum de 20 euros par action.

Le 13 mars 2008, le Conseil d'Administration a autorisé un nouveau programme de rachat d'actions avec un nombre maximum de 2,65 millions d'actions pouvant être rachetées au prix maximum de 22 euros par action.

Le 11 juin 2008, le Conseil d'administrateurs a décidé d'augmenter la part maximale du capital social qui pourrait être détenue par la Société dans le cadre du programme la portant à 10% du nombre d'actions composant le capital de la Société au prix maximum de 20,02 euros par action.

1.2 Transfert et fusion

Le 10 avril 2008, la Société a annoncé le transfert en Suisse de la société PARIS RE Bermuda, entité opérationnelle située aux Bermudes, et sa fusion avec PARIS RE Switzerland, l'entité opérationnelle suisse, dans le cadre de sa stratégie d'optimisation de l'allocation du capital du Groupe.

1.3 Contrat de liquidité

Avec effet du 1^{er} juillet 2008, la Société a confié à Crédit Agricole Cheuvreux la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI approuvée par la décision de l'Autorité des marchés financiers (AMF) du 22 mars 2005. L'accord avec Crédit Agricole Cheuvreux a une durée de 1 an renouvelable par tacite reconduction.

1.4 Capitaux propres & ratings

PARIS RE Holdings Ltd. a un capital social de 559 millions de francs suisses et un total de capitaux propres de 1 788 millions de francs suisses.

PARIS RE est actuellement noté A- par Standard & Poor's (perspective stable) et AM Best (perspective positive).

Note 2. Présentation des états financiers

Les états financiers sont présentés en francs suisses, selon les principes comptables généralement acceptés en Suisse (Swiss Gaap). La Société clôture ses comptes le 31 décembre.

Des comptes de résultat sont présentés ci-après pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 ainsi que pour la période du 8 mai 2007 au 31 décembre 2007, selon les principes comptables généralement acceptés en Suisse.

Les états financiers présentés ci-après sont des états financiers distincts; PARIS RE Holdings, Ltd. produit également des états financiers consolidés conformes aux normes IFRS.

Note 3. Principes comptables et méthodes appliquées

3.1 Normes applicables

Les comptes annuels de PARIS RE Holdings Ltd. sont établis en conformité avec les lois suisses en vigueur. Ces comptes annuels ne sont pas consolidés.

3.2 Opérations libellées en monnaies étrangères

La devise fonctionnelle de PARIS RE Holdings Ltd. est le franc suisse.

Les transactions libellées en monnaies étrangères (monnaies autres que la monnaie fonctionnelle) sont converties dans la monnaie fonctionnelle au cours de change moyen de la période.

Les actifs et les passifs, exprimés en devises étrangères, sont convertis en utilisant le cours de change à la clôture de l'exercice sauf dans le cas où les taux de changes historiques sont maintenus (titres de participation, CPECs, par exemple).

Les différences de conversion sont comptabilisées au compte de résultat à l'exception des plus-values à long terme qui sont, quant à elles, différées.

3.3 Evaluation des actifs

3.3.1 Actions propres

Les actions propres sont évaluées à leur valeur d'acquisition. Selon les articles 659 et suivants du CO, une société de capitaux suisse peut acquérir ses actions propres si (i) son dernier bilan audité contient des réserves disponibles et pouvant financer le prix d'achat et si (ii) la valeur nominale des actions propres détenues par la société et par ses filiales ne dépasse pas 10% de la valeur nominale des capitaux propres de la société.

Dans la mesure où la société ou ses filiales détiennent des actions propres, la société doit obligatoirement constituer une réserve dans son bilan d'un montant équivalent au coût d'acquisition total.

PARIS RE Holdings Ltd. a donc constitué une réserve pour actions propres en mobilisant des réserves disponibles approuvées en 2008 par l'Assemblée Générale des Actionnaires de la Société.

3.3.2 Titres de participation

Les titres de participation sont pour la maison mère des participations détenues à long terme, partie intégrante de ses activités de holding. Elles sont valorisées à un coût qui n'excède pas leur coût historique après prise en compte, si nécessaire, d'une dépréciation.

3.3.3 Actifs financiers

Les actifs investis à court terme sont évalués à leur coût d'acquisition en utilisant le cours de change en vigueur à la date de clôture. Les dépôts à court terme sont évalués à leur valeur nominale convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les résultats nets issus des gains et des pertes de change non réalisés sont considérés comme réalisés et sont donc comptabilisés en résultat.

3.3.4 Prêts inter-entreprises

Prêts

Ce sont des prêts à échéance « in fine » pour lesquels le paiement est dû au terme de contrat. Les prêts sont évalués à leur valeur nominale et convertis au cours de change en vigueur à la date de la clôture.

Certificats d'actions privilégiées convertibles (CPECs)

Caractéristiques

Les certificats d'actions privilégiées convertibles (CPEC) remis par PARIS RE Luxembourg ont les caractéristiques suivantes :

- Paiement des intérêts
 - Les intérêts sont payables si leur paiement n'a pas pour conséquence la faillite ou l'insolvabilité et si l'émetteur présente des résultats suffisants.

- Les intérêts non payés sont capitalisés.
- Remboursement du nominal
 - Le nominal est remboursable si son paiement n'a pas pour conséquence la faillite ou l'insolvabilité de l'émetteur.
- Option de conversion (Détenteur)
 - Le détenteur se réserve le droit de convertir ses CPECs en actions à tout moment.
- Option de règlement (Émetteur)
 - L'émetteur a l'option de régler en espèces (au lieu de livrer les actions). Le montant en espèces est égal à MAX [(nominal + intérêts courus) ; La juste valeur des actions].
- Option de conversion au terme (Émetteur)
 - L'émetteur peut convertir ses CPECs en actions et régler le prix de rachat en actions. Ceci peut intervenir soit à la date de rachat obligatoire (durée de 30 ans) soit en cas de liquidation. Le nombre d'actions est calculé afin que la valeur nominale des parts soit égale au prix de rachat (c'est à dire nominale + intérêts).

Valorisation

Compte tenu de ces caractéristiques, les CPECs sont détenus à leur coût et taux de change historiques, après prise en compte d'une dépréciation, le cas échéant.

3.4 Provisions pour risques et charges

Les provisions sont comptabilisées lorsque PARIS RE Holdings Ltd. a connaissance d'une obligation immédiate (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, quand il est probable que des ressources économiques soient nécessaires pour régler l'obligation et que le montant de l'obligation puisse être évalué de manière fiable.

3.5 Plans de rémunération en actions

Le coût associé aux plans d'actions gratuites et des options de souscription d'actions est calculé à chaque clôture et représente la différence entre la valeur des parts et le prix à payer par les employés (nul dans le cas des actions gratuites). Un modèle standard de tarification est utilisé pour le calcul du prix des options. Le coût de ces plans est amorti sur la période d'acquisition (c'est à dire la période comprise entre la date d'octroi et la date à laquelle les conditions d'acquisition sont satisfaites). Suite à la décision prise par la société de récupérer le coût auprès de chaque filiale employeur des bénéficiaires, il n'y a pas d'impact sur le résultat net de PARIS RE Holdings Ltd.

Note 4. Actifs à long terme

Les actifs incorporels représentent des frais survenus au moment de l'introduction en bourse. Ils sont amortis sur une durée de 5 ans à compter de la date de l'introduction en bourse (13 juillet 2007).

(en milliers de francs suisses)	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Actifs à long terme		
Actifs incorporels	10 962	13 940
Prêts	1 135 402	1 165 042
Titres de participation	853 500	853 426
Total actifs à long terme	1 999 864	2 032 408

4.1 Titres de participation

Les titres de participation sont comptabilisés au prix de revient et détaillés comme suit :

(en milliers de francs suisses)

Société	Siège	Nombre d'actions émises	Pourcentage détenu	Valeur comptable
PARIS RE Switzerland	Zoug, Suisse	325 000	74%	853 341
PARIS RE Luxembourg	Luxembourg, Luxembourg	100	100%	85
GIE PARIS RE Finance	Paris, France	1 000 000	5%	74
Total titres de participation				853 500

Le 29 septembre 2008, PARIS RE Bermuda a été transféré et fusionné avec PARIS RE Switzerland.

4.2 Prêts

Les prêts envers les filiales sont comptabilisés sur la ligne « Prêts » au coût amorti.

(en milliers de francs suisses)

Instrument	Date d'effet	Échéance	Taux d'intérêts	Devise	Valeur nominale (Devise)	Valeur comptable (Francs suisses)
<u>PARIS RE Luxembourg</u>						
Prêt	12/12/2006	31/12/2008	5,18%	USD	180 000	192 067
Prêt	12/12/2006	31/12/2012	5,18%	USD	190 000	202 738
CPEC Classe A	16/11/2006	16/11/2036	5,00%	EUR	6 600	10 291
CPEC Classe A	04/12/2006	04/12/2036	5,00%	EUR	101 260	164 025
CPEC Classe A	12/12/2006	12/12/2036	5,00%	EUR	158 000	253 439
CPEC Classe B	12/12/2006	12/12/2036	5,98%	USD	125 750	152 786
<u>PARIS RE Switzerland</u>						
Prêt	08/06/2007	05/12/2021	Libor USD 3 m +100 bp	USD	150 000	160 056
Total prêts						1 135 402

Ces instruments font l'objet de tests de dépréciation.

Le prêt de 180 millions de dollars US n'a pas encore été remboursé du fait que le Groupe a l'intention de simplifier son organigramme à partir de janvier 2009 ce qui aura pour conséquence de changer significativement la structure des prêts et des dettes.

Note 5. Actifs à court terme

(en milliers de francs suisses)

	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Actifs à court terme		
Créances	115 619	98 335
Produits à recevoir	385	269
Actions propres	86 290	570
Actifs investis à court terme		2 097
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 245	2 370
Total actifs à court terme	214 539	103 641

5.1 Créances

Les créances comprennent différents comptes courants avec d'autres entités du Groupe PARIS RE. Ils représentent principalement la fraction du coût des plans d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions à recevoir et les intérêts acquis non payés sur prêts et CPECs avec PARIS RE Luxembourg.

(en milliers de francs suisses)

	Valeur comptable
PARIS RE Luxembourg	101 857
PARIS RE SA	7 142
PARIS RE Switzerland	4 320
PARIS RE America	765
PARIS RE Asia Pacific	472
PARIS RE Canadian Branch	345
CGRM	3
Administration cantonale des contributions	411
Créances liées au personnel	304
Total créances	115 619

5.2 Actifs investis à court terme et actions propres

Les investissements à court terme comprennent les placements monétaires et la fraction des actions de PARIS RE Holdings Ltd. acquises au travers du programme de rachat d'actions.

Le 29 décembre 2008, 2 620 278 actions ont été remises aux employés bénéficiant de la première attribution d'actions gratuites datée du 29 décembre 2006. La remise de ces actions a été refacturée à chaque entité employant les bénéficiaires au prix d'acquisition de 12,50 euros par action.

Au 31 décembre 2008, il reste un solde de 4 921 809 actions d'une valeur globale de 59 692 milliers d'euros, soit 88 644 milliers de francs suisses.

Une provision pour dépréciation des actions propres a été comptabilisée pour prendre en compte la baisse de la valeur du titre au cours du mois de décembre. La valeur nette après dépréciation s'établit à 86 290 milliers de francs suisses.

5.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce sont des comptes bancaires.

Certains actifs précédemment classés en actifs investis à court terme sont désormais classés en trésorerie et équivalents de trésorerie dans le bilan au 31 décembre 2008. Ces actifs comprennent des dépôts en espèces, des dépôts avec un terme inférieur à 3 mois et des placements monétaires. Des données comparatives incluses dans le bilan et les annexes correspondantes ont été retraitées afin de refléter les effets de cette analyse.

(en milliers de francs suisses)

	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Dépôts	6 831	2 079
Fonds commun de placement	1 070	18
Trésorerie	4 345	2 370
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	12 245	4 467

Note 6. Capital

Au 31 décembre 2008, la Société détient 85 581 541 actions ordinaires d'une valeur nominale de 6,53 francs suisses.

	Actions ordinaires		
	Nombre d'actions	Valeur nominale (Francs suisses)	
		Total	Par action
Capital social au 31 décembre 2007	85 581 541	831 852 579	9,72
Diminution de capital social : réduction de la valeur nominale		- 273 005 116	3,19
Capital social au 31 décembre 2008	85 581 541	558 847 463	6,53

Faisant suite aux différentes décisions des Assemblées Générales des Actionnaires, il a été alloué en 2008 un montant de 100 885 258 francs suisses de la réserve de primes d'émission vers la réserve libre.

(en francs suisses)

	Position au 31 décembre 2007	Allocation à la réserve libre votée par l'AGO	Actions propres	Résultat net 2008	Distribution de dividendes 10 juillet 2008	Position au 31 décembre 2008
Capital social	831 852 579				-273 005 116	558 847 463
Prime d'émission	1 278 235 815	-100 185 258				1 178 050 557
Réserve libre	0	100 185 258	-88 643 665			11 541 593
Réserve pour actions propres			88 643 665			88 643 665
Report à nouveau	-72 437 426			-10 327 338		-82 764 764
Avance sur prime d'émission	33 680 244					33 680 244
Total capitaux propres	2 071 331 211	0	0	-10 327 338	-273 005 116	1 787 998 558

Au mieux de sa connaissance, la Société déclare que la structure de son capital est composée comme décrite ci-dessous, sachant que la totalité des actions sont des actions au porteur, et que la Société n'a pas été informée de dépassement de seuil.

Principaux actionnaires	Pourcentage de capital
Hellman & Friedman LLC	16,09 %
Stone Point Capital LLC	10,72 %
Vestar Capital Partners	10,72 %
Crestview Partners	8,04 %
Och-Ziff Capital Management	6,17 %
Caisse de Dépôt et Placement du Québec	5,90 %
Colisée RE*	3,00 %
PARIS RE Holdings Limited	5,75 %
Autres	33,61 %
TOTAL	100,00 %

*Anciennement nommée AXA RE

Note 7. Plans de rémunération en actions

PARIS RE Holdings Ltd. a procédé à des attributions de différentes natures en faveur d'employés et de dirigeants de ses filiales en 2006, en 2007 et en 2008. En outre, certains responsables ont acquis en 2006 des actions de PARIS RE Holdings Ltd. à titre personnel et ont bénéficié à cette occasion d'option d'achat d'actions.

7.1 Nombre d'instruments attribués en 2006, en 2007 et en 2008

(Nombres)	Actions gratuites ⁽¹⁾			Stock Options			Bons de souscription d'actions 2006
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	
Offre de bienvenue	(2)	6 250					
Attribution principale	(2)	114 250	685 594	1 549 635	108 200	57 000	
Attribution complémentaire	(2)			284 355			
Investissements des employés	(2)						301 555
Total		120 500	685 594	1 833 990	108 200	57 000	301 555

⁽¹⁾ Unités d'actions assorties de restrictions

⁽²⁾ Pour les attributions de 2006, échéance du délai d'acquisition est le 29 décembre 2008

7.2 Caractéristiques des plans

La liste ci-dessous récapitule les types d'octrois d'actions gratuites et de stock options autorisés depuis 2006 :

- Une offre de bienvenue pour chaque nouvel employé en 2007, composée de 250 actions gratuites par employé, sous condition de présence du bénéficiaire dans l'entreprise ;
- Une attribution aux employés clés, composé d'actions gratuites et de stock options, sous condition de présence du bénéficiaire dans l'entreprise.

Les principales caractéristiques de ces plans d'actions gratuites et de stock options sont récapitulées ci-dessous :

	Attributions 2006		Attributions 2007		Attributions 2008	
	Octroi d'actions gratuites	Octroi de stock options	Octroi d'actions gratuites	Octroi de stock options	Octroi d'actions gratuites	Octroi de stock options
Date d'attribution	29 décembre 2006	29 décembre 2006	12 juillet 2007	12 juillet 2007	10 juin 2008	10 juin 2008
Date d'acquisition : 100 %	29 décembre 2008	29 décembre 2010	12 juillet 2009	12 juillet 2011	10 juin 2010	10 juin 2012
Valeur initiale des actions octroyées	USD 20		CHF 32,07		CHF 22,51	
Prix d'exercice		USD 20		CHF 32,07		CHF 22,51
Date d'expiration de l'option		29 décembre 2016		12 juillet 2017		10 juin 2018
			4 décembre 2007	4 décembre 2007	10 juillet 2008	
			12 juillet 2009	12 juillet 2011	10 juillet 2010	
			CHF 24,31		CHF 18,22	
				CHF 24,31		
				12 juillet 2017		

Les octrois d'actions sont destinés à promouvoir la fidélisation de l'employé et son actionnariat et vise aussi à aligner les intérêts des employés avec ceux des actionnaires.

7.3 Impact sur les états financiers

Le tableau ci-dessous détaille le coût total (charges sociales comprises) de tous les plans en cours et qui sera facturé à chaque entité employant les bénéficiaires des plans.

Coût des plans 2006, 2007 et 2008

(en milliers de francs suisses)

	Actions gratuites	Stock Options	Bons de souscription d'actions	Total
Offre de bienvenue	104	0	0	104
Attribution principale	7 769	9 123	0	16 892
Attribution complémentaire	0	1 548	0	1 548
Investissements des employés	0	0	2 646	2 646
Coût ultime total	7 873	10 671	2 646	21 190

Note 8. Provisions pour risques et charges

Il n'y a plus de provisions pour bonus futurs compte tenu du fait que la Société n'a pas de salariés directs en dehors des employés bénéficiant de « contrats dual ». Il n'y a pas de réserve cachée.

Note 9. Passifs à court terme

(en milliers de francs suisses)

	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Passifs à court terme		
Dettes internes	282 766	
Personnel	14 184	56 599
Compte courant Groupe	123 991	
Dettes fournisseurs et comptes associés	3 901	5 374
Autres passifs	1 563	2 745
Total passifs à court terme	426 405	64 718

9.1 Personnel

Ce compte représente la fraction du coût lié aux plans d'actions gratuites et de stock options déjà accordée au personnel des sociétés du Groupe PARIS RE mais non encore acquise.

9.2 Autres dettes

Celles-ci concernent principalement des dettes envers les prestataires de service.

9.3 Autres passifs

Ceux-ci se composent principalement des montants dus aux organismes sociaux ou à l'État.

Note 10. Résultat financier

(en milliers de francs suisses)

	2008	2007
Intérêts courus sur les prêts aux filiales	58 672	37 857
Dépréciation des actions propres	-2 531	
Autres revenus financiers	3	-1 022
Plus-values réalisées	219	0
Coût de financement	-4 465	
Frais de banque	-450	
Impact du change	-36 489	-49 049
Résultat financier	11 961	-12 215

La dépréciation des actions propres est ici évaluée au taux de change moyen, au taux de clôture le montant est de 2 354 milliers de francs suisses.

Note 11. Charges d'exploitation

(en milliers de francs suisses)

	2008	2007
Charges de personnel	-1 044	0
Autres charges de gestion courante	-21 244	-29 352
Total	-22 288	-29 352

Les plans d'actions gratuites et de stock options sont comptabilisés en passifs vis-à-vis des employés et des dirigeants du Groupe PARIS RE. Les coûts assimilés sont refacturés aux entités employant directement les bénéficiaires et comptabilisés en tant que créances.

Note 12. Impôt sur les bénéfices

La Société a affiché un déficit fiscal qui reportable sur une durée maximale de 7 ans.

Note 13. Faits postérieurs à la clôture

Le 24 février 2009, la Société a annoncé que l'Assemblée Générale Extraordinaire avait approuvé la proposition du Conseil d'Administration pour la distribution d'un montant maximum de 172,87 millions de francs suisses de capital aux actionnaires.

Cette distribution de capital sera réalisée par réduction de la valeur nominale de chaque action PARIS RE Holdings Ltd. de 2,02 francs suisses.

Note 14. Notes additionnelles en lien avec le Code suisse des Obligations

14.1 Système de Contrôle Interne

La Société a mis en place un système de contrôle interne plus spécifiquement dédié à la préparation des états financiers statutaires selon les instructions du Conseil d'Administration. A la suite des travaux d'audit qui ont été réalisés cette année, aucune déficience majeure n'a été identifiée. Quelques points et améliorations mineurs ont été relevés et seront traités en 2009.

14.2 Gestion du risque

En matière de gestion des risques, PARIS RE a mis en place un comité nommé Comité Souscription et Gestion des Risques, une Direction est aussi spécifiquement dédiée à ce sujet.

Dès la création de PARIS RE, le Conseil d'administration a mis en place le Comité Souscription et Gestion des Risques parmi les 3 comités qui l'assistent dans ses missions de contrôle et de supervision.

Le Comité Souscription et Gestion des Risques a comme mission principale d'évaluer les processus et les procédures de gestion des risques techniques de PARIS RE. Notamment, il suit et contrôle les politiques globales de souscription et de couverture en réassurance, les délégations d'autorité de souscription et les cumuls d'engagements par branche et par zone géographique.

Les membres permanents de ce comité sont le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise, qui l'anime, le Directeur de la Souscription et le Directeur Financier, tous trois membres permanents.

La Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne est une fonction centrale du Groupe dédiée à la gestion des risques, au contrôle interne, à la modélisation interne et à l'audit interne.

Cette Direction dont le rôle englobe tous les aspects de la gestion du risque comprend une équipe de 8 spécialistes avec à leur tête le Directeur de la Gestion des Risques d'Entreprise qui rend directement compte au Comité d'Audit du Conseil d'administration.

Le rôle de cette Direction consiste à initier des programmes de sensibilisation à la gestion des risques et au contrôle interne, et à mettre en place des méthodologies et des outils permettant d'identifier, de mesurer et de consolider les risques et les mesures de réduction des risques auxquels PARIS RE est exposée.

Elle intervient également auprès des différents services opérationnels en proposant son assistance pour la mise en œuvre et l'amélioration des processus relatifs au contrôle interne. La Direction emploie plusieurs auditeurs internes dont les conclusions et les recommandations à l'issue des missions d'audit sont incorporées aux plans de remédiation, qui sont suivis scrupuleusement pour contribuer ainsi à la sécurité et à l'efficacité des opérations.

Parmi les tâches et responsabilités de cette direction

- Développer et renforcer la sensibilisation et la culture du risque dans toute l'organisation de la Société
- Aider le Comité de direction du Groupe et les responsables opérationnels à identifier et à évaluer correctement les risques inhérents à leurs opérations respectives.
- Mesurer l'existence et l'efficacité des contrôles internes mis en œuvre par les responsables opérationnels pour surveiller et contrôler les risques dans leurs domaines de responsabilité.
- Contribuer au processus interne de Gestion du Risque Technique en analysant et en questionnant les hypothèses et les résultats retenus par les responsables opérationnels et en faisant part de leurs conclusions et de leurs recommandations aux experts souscripteurs et financiers, notamment au Directeur de la Souscription et au Directeur Financier, afin qu'ils décident suivant les besoins des nouvelles solutions à adopter.
- Produire toutes les analyses de type « Capital Economique », notamment le Test Suisse de Solvabilité, pour déterminer les besoins en capital à divers niveaux et dans divers segments de la Société, contribuant ainsi à la gestion stratégique du risque de la société.

14.3 Evaluation du risque

La Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne a mis au point une méthodologie globale d'identification et de quantification des risques.

La typologie retenue couvre les différents domaines de son activité :

- La production (souscription, tarification, expositions)
- Les marchés financiers (investissements, liquidités, défaillances)
- L'infrastructure technologique et le traitement de l'information
- Les ressources humaines et la sous-traitance
- Les domaines juridiques et réglementaires
- L'exercice de l'activité (interruption, intégrité, réputation).

La quantification des risques intègre la mesure de l'impact financier et de la probabilité de survenance. C'est deux éléments sont estimés sur la base d'informations fournies par les principaux acteurs et responsables du Groupe et sont les composantes d'une matrice dans laquelle les risques sont positionnés les uns par rapport aux autres de façon à identifier les expositions les plus significatives.

De ce fait, PARIS RE dispose d'une véritable cartographie de ses risques dont la vision est partagée dans l'entreprise.

En outre, en 2008, la Direction de la Gestion des Risques d'Entreprise et de l'Audit Interne a initialisé un programme pluriannuel visant à procurer au Groupe PARIS RE un référentiel précis de Contrôle Interne et une documentation à jour des risques et contrôles concernant tous les processus majeurs dans toutes les entités opérationnelles.

Au-delà de l'aspect documentaire, certes indispensable, le programme comporte aussi des tests de cheminements pour garantir que la réalité opérationnelle du terrain est bien conforme à la description qui en est faite dans la documentation. De plus, le groupe soumet l'ensemble de ces travaux, tant la documentation que les résultats des tests de cheminements, à l'appréciation de ses auditeurs externes.

Annexe 5 : Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2008

A l'Assemblée Générale des actionnaires de Paris Re Holdings Ltd

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de Paris Re Holdings Ltd, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes et l'annexe pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales et aux statuts, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses (NAS). Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Genève, le 7 avril 2009

MAZARS CORESA