

ING Canada Inc.
RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion doit être lu avec nos états financiers consolidés et les notes y afférentes inclus à la fin du présent rapport de même qu'avec le rapport de gestion, les états financiers et le glossaire de termes choisis en assurance qui se trouvent aux pages 71 à 99, F-10 à F-45 et G-1 à G-4 respectivement et inclus dans le prospectus de la société daté du 9 décembre 2004. Il contient des énoncés prospectifs qui comportent certains risques et incertitudes. Les résultats réels pourraient différer de façon marquée des résultats prévus par les énoncés prospectifs en raison de divers facteurs, notamment les facteurs dont il est question ci-après et ceux dans notre prospectus. Certains totaux, sous-totaux et pourcentages peuvent ne pas concorder en raison des arrondissements.

Rendement global

Le bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 s'est chiffré à 624,2 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 473,7 millions de dollars ou 314,8 %, comparativement au bénéfice net de 150,5 millions de dollars pour la période correspondante en 2003. Cette augmentation s'explique par de meilleurs résultats techniques, y compris un ratio de sinistres historiquement bas dans la plupart des segments d'activité, une hausse importante des gains sur placement réalisés et autres de même que des revenus de placement.

Les revenus de placement se sont accrus de 2 148,9 millions de dollars ou 55,6 % pour atteindre 6 010,4 millions de dollars au 31 décembre 2004. Cette hausse importante s'explique essentiellement par l'acquisition d'Allianz Canada Inc. (« Allianz »), qui a contribué 1 061,5 millions de dollars en placements. La contribution d'Allianz aux revenus de placement en décembre s'est chiffrée à 3,2 millions de dollars. La commutation d'un traité de réassurance en quote-part le 1^{er} janvier 2004 a augmenté les placements de 665,0 millions de dollars et a généré des revenus de placement durant tout l'exercice. En outre, les bénéfices ont dans l'ensemble été réalisés de façon uniforme au cours de l'exercice et ont contribué aux revenus de placement.

Les capitaux propres ont augmenté de 1 070,5 millions de dollars ou 108,2 % pour se chiffrer à 2 059,6 millions de dollars au 31 décembre 2004. Outre le bénéfice net de 624,2 millions de dollars, la clôture du premier appel public à l'épargne (« PAPE ») en décembre a augmenté les capitaux propres de 875,1 millions de dollars. Nous avons affecté une portion du produit total pour rembourser une dette existante de même qu'une autre dette contractée dans le cadre d'une restructuration d'entreprise mise en œuvre avant le PAPE. Peu avant la restructuration, des capitaux propres de 428,7 millions de dollars ont été convertis, au moyen d'une réduction du capital déclaré, en billets à ordre et remboursés à l'actionnaire principal.

Les données financières condensées présentées dans les tableaux ci-après ont été dressées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) au Canada et

sont tirées de nos états financiers consolidés au 31 décembre 2004, 2003 et 2002, et pour les exercices terminés à ces dates.

	<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en millions de dollars, sauf les montants par action)		
Primes souscrites directes	3 575,9 \$	3 443,8 \$	3 107,0 \$
Total des produits	3 780,9	3 015,4	2 559,1
Résultats techniques (perte)	470	51,7	(27,3)
Bénéfice net	624,2	150,5	29,3
Résultat par action (en dollars) (1)			
De base	6,51 \$	1,61 \$	0,31 \$
Dilué	6,49 \$	1,61 \$	0,31 \$

	<u>Aux 31 décembre</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Placements	6 010,4 \$	3 861,5 \$
Total de l'actif	9 663,1	6 906,8
Encours de la dette	256,2	483,1
Total des capitaux propres	2 059,6	989,1

Le tableau suivant présente nos principaux ratios financiers et les données sur le rendement des capitaux propres.

	<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Principaux ratios financiers et données sur le rendement des capitaux propres :			
Ratio de sinistres	56,6 %	68,1 %	73,8 %
Ratio des frais	<u>29,4 %</u>	<u>30,0 %</u>	<u>27,4 %</u>
Ratio combiné	<u>86,0 %</u>	<u>98,1 %</u>	<u>101,2 %</u>
Rendement des capitaux propres (1)	40,9 %	16,5 %	3,0 %
Rendement des capitaux propres de nos filiales IARD (2)	39,6 %	15,5 %	4,5 %

-
- (1) Représente le bénéfice net pour les douze mois terminés à la date indiquée, divisé par les capitaux propres moyens au cours de la même période.
- (2) Représente le bénéfice net de nos filiales IARD pour les douze mois terminés à la date indiquée, divisé par les capitaux propres moyens de ces filiales au cours de la même période. Nos filiales IARD comprennent La Compagnie d'assurance Belair inc., Compagnie d'assurance ING du Canada, ING Novex Compagnie d'assurance du Canada, La Nordique compagnie d'assurance du Canada et Compagnie de garantie Wellington inc. Après le 30 novembre 2004, les résultats de nos filiales IARD comprennent les résultats de ces mêmes filiales plus ceux des filiales d'Allianz, Compagnie d'Assurance Allianz du Canada Inc. et Compagnie d'Assurance Trafalgar du Canada.

Les résultats techniques se sont chiffrés à 470,0 millions de dollars pour les douze mois terminés le 31 décembre 2004, en hausse de 418,3 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Bien que tous les segments d'activité aient très bien performé en 2004, cette solide augmentation est attribuable au rendement du portefeuille d'assurance automobile, qui a contribué 291,9 millions de dollars aux résultats techniques pour l'exercice.

Le rendement du portefeuille d'assurance automobile en 2004 s'explique par la réduction inattendue de la fréquence des sinistres, par la stabilisation des dépenses d'indemnisation attribuable à l'adoption de nouvelles définitions de produits dans la plupart des marchés, ainsi que par l'amélioration des résultats techniques de la Facility Association (entente de mise en commun obligatoire des risques du marché d'assurance résiduel à laquelle nous sommes tenus de participer).

Nous avons noté une baisse inattendue de la fréquence des sinistres automobiles dans les principaux marchés en 2004, principalement au chapitre des dommages matériels causés aux véhicules. Nous sommes d'avis que la baisse des précipitations (y compris la pluie et la neige) observée en 2004, la hausse du prix de l'essence, de même qu'un changement dans le comportement des assurés à l'égard des sinistres mineurs, ont contribué à fortement abaisser la fréquence des sinistres. D'autres tendances positives à long terme, telles que la conjoncture économique favorable et le vieillissement de la population, permettent d'expliquer en partie la baisse de la fréquence des sinistres.

Les réformes adoptées en 2003 et principalement en 2004 en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario semblent avoir réduit les dépenses d'indemnisation et stabilisé les taux d'inflation des coûts des sinistres, conformément aux prévisions. La réduction importante des taux de prime qui en a découlé a permis d'améliorer la disponibilité de l'assurance automobile dans ces marchés. Compte tenu du fait que bon nombre des facteurs favorisant la baisse inattendue du nombre de collisions ont également eu une incidence sur les réclamations pour dommages corporels et pour indemnités d'accident, nous demeurons prudents dans notre évaluation de l'impact à long terme de ces réformes.

Les résultats techniques de la Facility Association se sont considérablement améliorés en 2004 comparativement aux pertes importantes subies en 2001, 2002 et 2003. Ceux-ci ont contribué 101,5 millions de dollars à l'amélioration générale des résultats techniques de la société en 2004 par rapport à 2003. Les résultats techniques de la Facility Association reflètent les augmentations importantes de taux adoptées en 2003 et 2004, la chute inattendue de la fréquence des sinistres ainsi que des ajustements favorables aux provisions à l'égard des accidents des années précédentes. Le nombre de conducteurs assurés par la Facility Association a diminué considérablement en 2004 en raison de l'adoption de réformes réglementaires et des corrections des taux de prime.

Perspectives

Nous sommes d'avis que plusieurs facteurs clés auront une incidence sur le secteur des assurances IARD au cours des 12 à 24 prochains mois.

- Étant donné l'importance de la contribution de l'assurance automobile au volume de primes du secteur des assurances IARD, les réformes réglementaires de l'assurance automobile devraient continuer d'influer sur le rendement de ce secteur. De plus, les fréquences de sinistres automobile plus faibles connu en 2004 reviendront aux niveaux normaux ou entraîneront une réduction des primes au cours des 24 prochains mois.
- La situation favorable que l'assurance des entreprises a connue au cours des trois dernières années et le renforcement du capital du secteur des assurances IARD devraient accroître la concurrence au sein de ce secteur.
- Par conséquent, les taux de croissance du secteur pour les 12 à 24 prochains mois seront probablement inférieurs aux niveaux historiques. Nous prévoyons également que les résultats techniques seront moins favorables.

Opérations importantes

Premier appel public à l'épargne

La société a mené à bien un premier appel public à l'épargne le 15 décembre 2004, suite au dépôt d'un prospectus daté du 9 décembre 2004. Dans le cadre de l'offre, 34 880 000 actions ordinaires ont été émises à un prix unitaire de 26 \$, pour un produit de 858,5 millions de dollars, déduction faite des honoraires des preneurs fermes et d'autres frais. Conformément à la convention de prise ferme, une option pour attributions excédentaires a été accordée et levée après le 31 décembre 2004, dans le cadre de laquelle 5 232 000 actions supplémentaires ont été émises pour un produit net de 129,2 millions de dollars.

Acquisition d'Allianz

Conformément à notre stratégie de croissance, la société a conclu une convention d'achat d'actions et d'emprunts datée du 7 octobre 2004 avec Allianz AG et Allianz of America Inc. visant l'acquisition de la majorité des activités d'Allianz au Canada. Dans le cadre de la transaction, deux sociétés ont été acquises : la Compagnie d'Assurance Allianz du Canada et la Compagnie d'Assurance Trafalgar du Canada, qui, conjointement, se classaient au treizième rang parmi les plus importantes sociétés d'assurances IARD au Canada, avec une part de marché de 2,7 % et des primes directes souscrites de 797,6 millions de dollars en 2004. De ce montant, une tranche de 193,5 millions de dollars représente les activités d'Affaires internationales et risques spéciaux (« AIRS ») et concerne la couverture d'assurance de risques industriels pour de grandes sociétés canadiennes et des clients multinationaux d'Allianz AG. Comme il est décrit plus bas, ces activités ne font pas partie de l'acquisition. L'entreprise acquise distribue ses produits exclusivement par l'entremise de courtiers d'assurance, notamment un réseau de courtiers d'assurance connu sous le nom de « Grey Power », qui cible les clients de plus de 50 ans. Nous intégrons l'entreprise acquise dans nos filiales au cours des 12 à 18 prochains mois. L'acquisition d'Allianz comprend également un réseau de cabinets de courtage, Canada Brokerlink, qui vendent les produits de sociétés d'assurances IARD à des particuliers et à des petites et moyennes entreprises. La transaction a été comptabilisée en date du 30 novembre 2004 et a clôturé le 8 décembre 2004. Les résultats d'Allianz pour le mois de décembre 2004 sont inclus dans l'état des résultats consolidés de la société pour le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2004. Au cours de cette période, la contribution d'Allianz s'est chiffrée à 59,8 millions de dollars en primes directes souscrites, à 50,1 millions de dollars en primes nettes acquises et à 10,1 millions de dollars en bénéfice net.

À la suite de l'acquisition, la société s'est portée acquéreur de toutes les actions émises et en circulation d'Allianz moyennant une contrepartie au comptant de 279,0 millions de dollars et elle a acquis certaines dettes de 91 millions de dollars. Un prix d'achat total de 283,4 millions de dollars des actions, qui comprend les coûts associés à la transaction, a été attribué selon la méthode de l'acquisition, calculé à sa juste valeur, aux actifs corporels nets de 199,4 millions de dollars, aux actifs incorporels nets de 37,2 millions de dollars et à l'écart d'acquisition de 46,8 millions de dollars (voir la note 11 des états financiers consolidés afférents).

L'acquisition exclut le portefeuille de risques industriels d'Allianz, qui devrait être cédé en 2005, conformément à une transaction de restructuration, à la division canadienne de Allianz Global Risks US Insurance Company. D'ici l'approbation réglementaire de la transaction de restructuration, les activités d'AIRS sont assujetties à une entente de quote-part avec Allianz Global Risks Rückversicherungs AG. Par conséquent, les activités d'AIRS n'ont pas d'incidence nette sur l'état des résultats consolidés de la société.

La valeur juste de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels comptabilisés à compter de l'entrée en vigueur de la transaction le 30 novembre 2004 est inférieure de

32,9 millions de dollars à celle déclarée au 30 septembre 2004 dans notre prospectus. Cet écart s'explique par une hausse de 20 millions de dollars de la valeur du portefeuille à la clôture de la transaction en raison d'un bénéfice net plus élevé tiré des activités conservées et des activités exclues après la clôture de la transaction, par des coûts d'intégration estimatifs inférieurs de 11,1 millions de dollars aux prévisions, par des rajustements à la valeur juste inférieurs de 8,1 millions de dollars en raison d'un rajustement à la valeur marchande sur les placements, moins une incidence fiscale de 6,3 millions de dollars pour ces changements. Les coûts d'intégration représentent les montants engagés afférents à l'intégration des activités d'Allianz au cours des 12 à 18 prochains mois. Ils comprennent des provisions pour les cessations d'emploi involontaires d'employés, le loyer pour espace redondant, l'abandon de systèmes informatiques et les exigences réglementaires à l'égard des avis donnés aux titulaires de polices. Ces estimations ont été formulées au meilleur des connaissances de la direction et sont fondées sur les renseignements connus à l'heure actuelle. D'autres ajustements pourraient être identifiés.

La société prévoit qu'elle engagera d'autres frais de transition de 11,6 millions de dollars en 2005 et au cours du premier trimestre de 2006 relativement à l'acquisition d'Allianz. Ces coûts seront imputés aux frais comptabilisés dans l'état des résultats consolidés dans la période où ils seront engagés, compte tenu du fait qu'ils ne peuvent être comptabilisés selon une méthode de l'acquisition et être considérés comme des frais d'intégration d'Allianz.

Information sectorielle

Nous publions nos résultats techniques dans deux segments isolables des assurances IARD : l'assurance des particuliers et l'assurance d'entreprises et nos résultats de placement de nos filiales IARD dans un troisième segment isolable. En plus des résultats de ces segments isolables, nos résultats comprennent nos secteurs non isolables, notamment les activités du siège social et autres, ainsi que les gains de placement réalisés et autres.

Le tableau suivant présente les principales informations sur nos trois segments isolables, ainsi que sur le siège social et autres et les gains de placement réalisés et autres.

Exercices terminés les 31
décembre
2004 2003 2002
(en millions de dollars)

Produits

Assurances IARD			
Primes nettes acquises			
Assurance des particuliers	2 343,5 \$	1 828,7 \$	1 563,9 \$
Assurance des entreprises	<u>1 021,1</u>	<u>932,2</u>	<u>773,2</u>
Total des primes nettes acquises	3 364,6 \$	2 760,9 \$	2 337,1 \$
Placements	<u>256,7</u>	<u>208,8</u>	<u>181,7</u>
Total des assurances IARD	3 621,3 \$	2 969,7 \$	2 518,8 \$
Siège social et autres	27,2	13,6	37,8
Gains de placement réalisés et autres	<u>132,4</u>	<u>32,1</u>	<u>2,5</u>
Total des produits	<u>3 780,9 \$</u>	<u>3 015,4 \$</u>	<u>2 559,1 \$</u>

Exercices terminés les 31
décembre
2004 2003 2002
(en millions de dollars)

Bénéfice (perte) avant impôts

Assurances IARD			
Résultats techniques			
Assurance des particuliers	339,2 \$	(35,5)\$	(63,5)\$
Assurance des entreprises	<u>130,8</u>	<u>87,2</u>	<u>36,2</u>
Total des résultats techniques	470,0 \$	51,7\$	(27,3)\$
Placements	<u>247,0</u>	<u>200,5</u>	<u>173,9</u>
Total des assurances IARD	717,0 \$	252,2 \$	146,6 \$
Siège social et autres	6,4	(57,3)	(117,9)
Gains de placement réalisé et autres	<u>132,4</u>	<u>32,1</u>	<u>2,5</u>
Total du bénéfice (perte) avant impôts	<u>855,8 \$</u>	<u>227,0 \$</u>	<u>31,2 \$</u>

Primes souscrites

Les primes souscrites directes ont augmenté de 4,2 %, déduction faite de la Facility Association et des primes souscrites par Allianz. Ce chiffre diffère de l'augmentation de 3,8 % des primes de 3 575,9 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 comparativement à 3 443,8 millions de dollars en 2003. L'acquisition d'Allianz a contribué 59,8 millions de dollars, ou 1,7 %, à cette augmentation des primes souscrites directes. Les primes nettes souscrites ont augmenté de 642,4 millions de dollars, ou 21,7 %, passant de 2 966,6 millions de dollars en 2003 à 3 609,0 millions de dollars en 2004. Abstraction faite de l'incidence de la commutation en date du 1^{er} janvier 2004 du traité en quote-part lié à l'acquisition d'un portefeuille en 2001, les primes nettes souscrites ont augmenté de 72,2 millions de dollars, ou 2,2 %, passant de 3 351,5 millions de dollars à 3 423,7 millions de dollars. Les primes nettes souscrites pour Allianz en décembre 2004 représentent 34,3 millions de dollars, ou 1,1 %, de cette augmentation.

Les primes nettes souscrites directes d'assurance des particuliers ont augmenté de 67,1 millions de dollars, ou 2,9 %, passant de 2 348,1 millions de dollars en 2003 à 2 415,2 millions de dollars en 2004. Les primes nettes souscrites directes d'assurance automobile des particuliers ont subi une légère baisse (0,6 %) en 2004 par rapport à 2003. Si l'on fait abstraction de l'incidence de la Facility Association, la croissance s'est établie à 3,5 %. La croissance de 12,3 % au chapitre de l'assurance des biens des particuliers a été favorable par rapport à 2003.

Les primes souscrites directes d'assurance des entreprises ont augmenté de 65,0 millions de dollars, ou 5,9 %, passant de 1 095,7 millions de dollars en 2003 à 1 160,7 millions de dollars en 2004. Les primes souscrites directes d'assurance des entreprises, autres que l'automobile, ont augmenté de 55,0 millions de dollars, soit 6,8 %, en 2004 par rapport à 2003 et les primes souscrites directes d'assurance automobile des entreprises ont progressé de 3,4 %, en hausse 10,0 millions de dollars en 2004 par rapport à 2003.

Produits

Les produits ont augmenté de 765,5 millions de dollars, ou 25,4 %, passant de 3 015,4 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 à 3 780,9 millions de dollars pour la période correspondante en 2004, en raison d'une hausse des primes nettes acquises, des gains sur placements réalisés et autres et des revenus de placement.

Les primes nettes acquises ont augmenté de 603,7 millions de dollars, ou 21,9 %, passant de 2 760,9 millions de dollars en 2003 à 3 364,6 millions de dollars en 2004. Si l'on exclut les primes cédées non récurrentes de 352,5 millions de dollars liées au traité en quote-part de l'acquisition d'un portefeuille en 2001 pour 2003, la croissance des primes nettes acquises a été de 8,1 %. Les primes nettes acquises par Allianz en

décembre 2004 ont été de 50,1 millions de dollars, ce qui représente 1,8 %, de la croissance totale.

Les revenus de placement ont augmenté de 53,0 millions de dollars, ou 24,8 %, passant de 214,0 millions de dollars en 2003 à 267,0 millions de dollars en 2004. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance des actifs investis du fait de l'accroissement de nos bénéficiaires par suite de résultats techniques favorables et de la croissance de nos primes. La plupart des revenus de placement proviennent des portefeuilles de placement de nos filiales d'assurances. Les revenus de placement de ces filiales ont augmenté de 47,9 millions de dollars, ou 22,9 %, passant de 208,8 millions de dollars en 2003 à 256,7 millions de dollars en 2004 du fait de l'augmentation des actifs investis. Les frais de placement se sont établis à 9,7 millions de dollars en 2004 comparativement à 8,3 millions de dollars en 2003. Les intérêts et les dividendes gagnés en 2004 reflètent une augmentation de 2 148,9 millions de dollars du portefeuille de placements en 2004 en raison de flux de trésorerie positifs provenant de nos filiales d'assurances, des placements de 1 061,5 millions de dollars d'Allianz (qui ont généré des produits pour décembre) et du transfert de 655 millions de dollars provenant des réassureurs relativement au traité en quote-part cédé au 1^{er} janvier 2004.

Le rendement moyen de tous nos placements, déduction faite des gains et pertes de placement réalisés, a atteint respectivement 5,7 % et 5,9 % pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003.

Les gains de placement réalisés et autres ont augmenté de 100,3 millions de dollars, passant de 32,1 millions de dollars en 2003 à 132,4 millions de dollars en 2004. Sont comprises dans les gains de placement réalisés et autres pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 des pertes de 6,9 millions de dollars (29,7 millions de dollars en 2003) liées à la baisse de valeur durable de certains titres, notamment la baisse de valeur du capital de lancement investi dans nos fonds communs de placement de 1,3 million de dollars en 2004 (18,0 millions de dollars en 2003).

Le tableau suivant présente les placements et autres gains réalisés pour les exercices terminés les 31 décembre :

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Titres à revenu fixe	34,6 \$	36,2 \$
Actions privilégiées	(6,3)	24,4
Actions ordinaires	100,1	(3,2)
Vente de filiales	<u>4,0</u>	<u>(25,3)</u>
Total des gains de placements réalisés et autres	<u>132,4 \$</u>	<u>32,1 \$</u>

Les commissions et honoraires de consultation, soit les commissions gagnées par nos courtiers IARD en propriété exclusive et nos cabinets de services financiers, ainsi que les honoraires gagnés par notre gestionnaire de fonds communs de placement, ont

augmenté de 8,6 millions de dollars, passant de 8,4 millions de dollars en 2003 à 16,9 millions de dollars en 2004.

Les revenus de placement de nos filiales IARD (comptabilisés selon la méthode à la valeur de consolidation) sont compris dans les revenus de placement et se sont chiffrés à 8,1 millions de dollars en 2004 (3,5 millions de dollars en 2003).

Bénéfices (perte) avant impôts sur les bénéfices

Le bénéfice (la perte) avant impôts sur les bénéfices de nos activités en assurances IARD est tributaire de nos résultats techniques et de nos revenus de placement. Les résultats techniques reflètent les produits tirés des primes nettes acquises dont il a été question plus tôt, les sinistres et frais de règlement (le taux de sinistres) ainsi que les commissions, taxes sur les primes et frais généraux (le ratio de frais). Le bénéfice technique a atteint des niveaux record en 2004 et témoigne des conditions du marché vigoureuses et d'un contexte favorable en ce qui a trait aux sinistres, dont une faible fréquence.

En 2004, les primes souscrites directes qui nous ont été assignées par la Facility Association ont totalisé 81,8 millions de dollars comparativement à 146,6 millions de dollars en 2003. Toutefois, elles ont généré des primes nettes acquises plus élevées de 109,2 millions de dollars par rapport à 101,5 millions de dollars en 2003 et un revirement de 110,5 millions de dollars au chapitre des résultats techniques, les portant à 35,4 millions de dollars par rapport à une perte technique de 66,1 millions de dollars en 2003. Par conséquent, le ratio combiné s'est amélioré considérablement, passant de 165,4 % en 2003 à 67,6 % en 2004.

Outre notre quote-part des résultats techniques de la Facility Association susmentionnée, notre segment d'assurance des particuliers assure les fonctions d'assureur nominal pour le compte de la Facility Association et reçoit des honoraires en compensation des frais d'administration des contrats d'assurance. Ces honoraires sont inclus dans les frais de règlement et dans les frais généraux de notre segment d'assurance des particuliers. Ces honoraires se sont accrus de 27,1 millions de dollars, pour s'établir à 69,6 millions de dollars en 2004 par rapport à l'année précédente, en raison de l'augmentation des primes traitées et d'un changement à la méthodologie utilisée par l'Association qui a accéléré le paiement des honoraires.

En 2004, les résultats techniques en assurance des particuliers ont atteint 339,2 millions de dollars, une amélioration de 374,8 millions de dollars par rapport à une perte de 35,5 millions de dollars en 2003. Cette amélioration est attribuable à une baisse du ratio des sinistres, qui est passé de 73,4 % en 2003 à 58,7 % en 2004 en raison d'une amélioration des coûts des sinistres, résultant d'une fréquence plus favorable.

En 2004, les résultats techniques en assurances des entreprises ont atteint 130,8 millions de dollars, une augmentation de 43,5 millions de dollars par rapport à 87,2 millions de dollars en 2003. Cette hausse s'explique surtout par une amélioration

du ratio des sinistres, qui est passé de 57,7 % en 2003 à 51,9 % en 2004, en raison d'une augmentation des taux de primes acquises et d'une fréquence des sinistres plus favorable.

Le tableau ci-dessous donne une répartition de nos frais pour nos filiales IARD d'après les sinistres et les frais de règlement, les commissions, les taxes sur les primes et les frais généraux.

	<u>Exercices terminés les 31 décembre</u>		
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	(en millions de dollars)		
Sinistres et frais de règlement	1 905,5 \$	1 880,8 \$	1 725,6 \$
Commissions	612,5	482,3	354,1
Taxes sur les primes	116,8	103,3	83,9
Frais généraux	259,7	242,8	200,9
Total	<u>2 894,5 \$</u>	<u>2 709,2 \$</u>	<u>2 364,4 \$</u>
Ratio des sinistres	56,6 %	68,1 %	73,8 %
Ratio des commissions	18,2 %	17,5 %	15,1 %
Taxes sur les primes	3,5 %	3,7 %	3,6 %
Ratio de frais généraux	7,7 %	8,8 %	8,6 %
Ratio combiné	<u>86,0 %</u>	<u>98,1 %</u>	<u>101,2 %</u>

Notre ratio des sinistres de 56,6 % en 2004 a représenté une amélioration considérable par rapport au ratio des sinistres de 68,1 % en 2003. La fréquence des sinistres en 2004 a reculé substantiellement comparativement à 2003. Le segment de l'assurance automobile des particuliers a connu l'amélioration la plus marquée avec une baisse du ratio des sinistres, qui est passé de 80,4 en 2003 à 59,8 % en 2004.

Les sinistres et frais de règlement de nos filiales IARD ont augmenté de 24,7 millions de dollars, ou 1,3 %, passant de 1 880,8 millions de dollars en 2003 à 1 905,5 millions de dollars en 2004.

La majorité des frais, soit 2 894,5 millions de dollars, ou 99,4 %, du total des frais de 2 913,4 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, était liée à nos activités d'assurances IARD, le reste provenant de nos activités de courtage IARD, des activités de placement, des fonds communs de placement et des charges non récurrentes liées à l'acquisition d'un portefeuille en 2001. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, une tranche de 2 709,2 millions de dollars, ou 97,6 %, du total des frais de 2 775,8 millions de dollars était liée aux assurances IARD.

Notre ratio des frais a diminué en 2004, passant de 30,0 % en 2003 à 29,4 % en raison d'une baisse de 1,1 % du ratio des frais généraux et d'un recul de 0,2 % du ratio des

taxes sur les primes, compensé par une augmentation de 0,7 % du ratio des commissions.

Les commissions ont augmenté de 130,2 millions de dollars, ou 27,0 %, passant de 482,3 millions de dollars en 2003 à 612,5 millions de dollars en 2004. L'augmentation s'explique par une hausse des primes nettes acquises de 21,9 %, qui se sont soldées par une hausse de la même envergure des commissions. De plus, le volume de nos affaires avec la Facility Association a diminué de 50,1 % en 2004 par rapport à 2003. Le reste de l'augmentation s'explique par une hausse des commissions sur le partage des bénéfices en raison de résultats techniques positifs dans tous les segments d'activité. Celles-ci ont été de 127,2 millions de dollars en 2004 contre 69,9 millions de dollars en 2003.

Les taxes sur les primes ont augmenté de 13,5 millions de dollars, ou 13,1 %, passant de 103,3 millions de dollars en 2003 à 116,8 millions de dollars en 2004 en raison de la hausse des primes nettes acquises au cours de la période.

Le ratio de frais généraux par rapport aux primes acquises a diminué de 1,1 point de pourcentage, passant de 8,8 % en 2003 à 7,7 % en 2004. En termes absolus, les frais généraux ont augmenté de 16,9 millions de dollars, ou 6,9 %, pour s'établir à 259,7 millions de dollars en 2004 contre 242,8 millions de dollars en 2003.

En ce qui a trait à nos activités autres que les assurances IARD, les pertes du segment siège social et autres ont été moins élevées en 2004 qu'en 2003, en raison surtout d'une réduction des charges liées à l'acquisition d'un portefeuille en 2001 qui ont totalisé 4,3 millions de dollars en 2004 (41,8 millions de dollars en 2003). Ceux-ci comprennent des frais de commissions de 4,3 millions de dollars en 2004 (25,8 millions de dollars en 2003) et des frais généraux de néant en 2004 (16,0 millions de dollars en 2003).

En 2004, les frais généraux de nos activités autres que les assurances IARD, autres que les frais liés à l'acquisition d'un portefeuille en 2001 ont diminué de 5,7 millions de dollars en raison des frais moins élevés engagés dans nos courtiers en assurances IARD et nos fonds communs de placement.

Impôts sur les bénéfices

Les charges fiscales pour 2004 se sont élevées à 231,6 millions de dollars par rapport à 76,5 millions de dollars pour 2003. Cette hausse est principalement attribuable à des bénéfices avant impôts plus élevés découlant de l'augmentation des bénéfices techniques des filiales IARD. L'important écart entre les taux prévus par la loi et les taux réels provient essentiellement des revenus de placement non imposables, lesquels ont réduit les charges fiscales de 42,3 millions de dollars (32,2 millions de dollars en 2003). Bien que les bénéfices de placement non imposables pour 2003 et 2004 aient été pratiquement inchangés, l'impact de ces éléments non imposables, en termes de pourcentage, sur le taux d'imposition réel est inférieur en 2004, car les résultats techniques ont été plus élevés dans l'ensemble. Les montants d'impôts liés aux charges

non déductibles et les pertes pour lesquelles aucun montant recouvrable aux fins d'impôts n'a été comptabilisé ont eu une incidence relativement importante sur le taux réel en 2003, mais n'a pas eu d'incidence importante sur le taux d'imposition réel en 2004. La note 5 aux états financiers consolidés résume le rapprochement des taux d'imposition.

Résumé des résultats trimestriels

	2004				2003			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Primes souscrites directes	883,0 \$	921,6 \$	1 043,4\$	727,8 \$	851,6 \$	918,7 \$	990,2 \$	683,3 \$
Total des produits	1 004,7	919,7	900,7	955,8	808,0	777,6	735,3	694,5
Résultats techniques	118,4	133,7	174,5	43,4	(13,3)	44,4	44,6	(24,0)
Bénéfices (pertes) avant impôts								
	229,7	217,1	238,6	170,4	47,8	95,4	85,6	(1,9)
Bénéfice net	173,1	163,6	172,4	115,1	24,7	66,7	58,2	0,9
Résultat par action (en dollars)								
de base	1,69	1,75	1,84	1,23	0,26	0,71	0,62	0,01
dilué	1,67	1,75	1,84	1,23	0,26	0,71	0,62	0,01
Bénéfice par action, ajustée (1)								
(en dollars)								
de base pro forma	1,35	1,27	1,34	0,90	0,19	0,52	0,45	0,01
dilué pro forma	1,29	1,22	1,29	0,86	0,18	0,50	0,44	0,01

Note (1) Les données financières présentées au poste « Bénéfice par action, ajustée » pourraient ne pas provenir des états financiers de la société et pourraient comprendre des mesures financières autres que les PCGR qui n'ont pas la signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, elles ne sont probablement pas comparables aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Aux fins de la comparaison de la performance historique et future, le bénéfice par action, ajustée de base et dilué pro forma est calculé comme si la totalité des 128,5 millions d'actions ordinaires en circulation après notre restructuration et la réalisation de notre PAPE étaient en circulation au début de chacun des huit trimestres, et comme si les 133,7 millions d'actions ordinaires, la différence étant les actions émises en janvier 2005 dans le cadre de la levée de l'option pour attributions excédentaires accordée aux preneurs fermes, étaient en circulation au cours des huit derniers trimestres. Le calcul comprend des mesures financières autres que les PCGR. Le bénéfice net utilisé pour calculer le bénéfice par action, ajustée pro forma n'a pas été rajusté pour tenir compte des intérêts débiteurs et créditeurs qui auraient été réalisés par la société si elle avait investi le produit net du premier appel public à l'épargne et réduit la dette. En intégrant les trimestres respectifs, le bénéfice par action, ajustée de base et dilué pro forma pour 2004 se serait chiffré à 4,86 \$ et 4,67 \$ respectivement, soit une augmentation de 315,4 % et 313,3 % respectivement par rapport à 1,17 \$ et 1,13 \$ pour 2003.

Les résultats du quatrième trimestre de 2004 de 173,1 millions de dollars ont été considérablement supérieurs par rapport au montant de 24,7 millions de dollars pour la période correspondante en 2003. Les primes souscrites directes ont augmenté de

31,4 millions de dollars, ou 3,7 %, par rapport à 2003. Les résultats techniques solides des neuf premiers mois de l'année se sont maintenus au quatrième trimestre. L'addition d'Allianz en décembre a ajouté un bénéfice net de 10,1 millions de dollars, des primes souscrites directes de 59,8 millions de dollars et des primes nettes acquises de 50,1 millions de dollars.

En fonction des segments d'activité, les produits du segment de l'assurance des particuliers et de l'assurance des entreprises étaient plus élevés en 2004 qu'en 2003. Ces deux segments d'activités ont bénéficié de l'addition d'Allianz en décembre. De plus, la commutation du traité en quote-part a haussé les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour 2004. Le bénéfice avant impôts a augmenté considérablement pour le segment de l'assurance des particuliers, mais le segment de l'assurance des entreprises a inscrit une perte avant impôts de 3,4 millions de dollars comparativement à un bénéfice de 28,5 millions de dollars en 2003.

Le bénéfice avant impôts du siège social et autres s'établit à 4,0 millions de dollars, soit une amélioration marquée par rapport à la perte de 8,4 millions de dollars subie en 2003.

Analyse du bilan

Primes et autres montants à recevoir

Les primes souscrites sont facturées soit aux courtiers, soit directement aux titulaires de polices. Les primes à recevoir de courtiers et de titulaires de polices s'élevaient respectivement à 163,8 millions de dollars et 1 076,0 millions de dollars au 31 décembre 2004 et à 130,8 millions de dollars et à 920,1 millions de dollars au 31 décembre 2003.

Les autres montants à recevoir se composent de montants exigibles de la Facility Association et d'autres groupements, d'autres assureurs et d'autres tiers qui s'élevaient respectivement à 202,8 millions de dollars, 137,3 millions de dollars et 62,5 millions de dollars au 31 décembre 2004 comparativement à 139,0 millions de dollars, 238,4 millions de dollars, et 19,2 millions de dollars au 31 décembre 2003.

Placements

Les espèces et quasi-espèces et les placements ont augmenté de 2,4 milliards de dollars, ou 60,5 %, pour atteindre 6,4 milliards de dollars au 31 décembre 2004 par rapport à 2003. L'acquisition d'Allianz a contribué 1 061,5 millions de dollars et la commutation d'un traité en quote-part a ajouté 665,0 millions de dollars. Le tableau suivant présente nos liquidités et nos actifs investis aux 31 décembre 2004 et 2003.

	<u>Au 31 décembre 2004</u>			<u>Au 31 décembre 2003</u>		
	<u>Valeur comptable (VC)</u>	<u>% de la VC</u>	<u>Juste valeur</u>	<u>VC</u>	<u>% de la VC</u>	<u>Juste valeur</u>
	(en millions de dollars)					
Espèces et quasi-espèces	357,2 \$	5,6 %	357,2 \$	104,6 \$	2,6 %	104,6 \$
Titres à revenu fixe (1)	3 685,1	57,9 %	3 776,5	1 660,4	41,9 %	1 690,3
Hypothèques commerciales	78,7	1,2 %	83,3	113,1	2,8 %	118,0
Actions privilégiées	1 069,6	16,8 %	1 136,3	1 096,8	27,7 %	1 152,1
Actions ordinaires (1)	997,7	15,7 %	1 077,2	782,4	19,7 %	846,1
Autres placements	179,3	2,8 %	179,3	208,9	5,3 %	208,9
Total des placements et des liquidités	<u>6 367,6 \$</u>	<u>100,0%</u>	<u>6 609,8 \$</u>	<u>3 966,2 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>4 120,0 \$</u>

1) Comprend les capitaux de lancement investis dans nos fonds communs de placement affiliés, d'une valeur comptable de 155,0 millions de dollars au 31 décembre 2004 (157,1 millions de dollars au 31 décembre 2003).

Nos objectifs de placement demeurent conformes à l'information présentée dans le prospectus. La notation moyenne pondérée de la qualité de nos portefeuilles de titres à revenu fixe et d'actions privilégiées était de « AA- » par S&P au 31 décembre 2003. À cette date, le portefeuille de titres à revenu fixe et d'actions privilégiées comprenait environ 352,9 millions de dollars de titres dont la notation était de moindre qualité ou qui n'étaient pas cotés. La durée moyenne de notre portefeuille de titres à revenu fixe négociés en bourse était de 6,2 ans au 31 décembre 2004. Notre risque lié aux titres de placement privés et aux hypothèques commerciales garanties reste relativement mineur.

Les autres placements comprennent les prêts aux courtiers dont la valeur comptable s'élevait à 156,3 millions de dollars au 31 décembre 2004 (165,5 millions de dollars en 2003), les placements en actions auprès de courtiers dont la valeur comptable s'élevait à 13,4 millions de dollars au 31 décembre 2004 (14,3 millions de dollars en 2003) et d'autres prêts commerciaux dont la valeur comptable au 31 décembre 2004 s'élevait à 9,6 millions de dollars (29,1 millions de dollars en 2003).

Provisions pour sinistres

Les provisions nettes pour sinistres inscrites au bilan consolidé au 31 décembre 2004 s'établissent à 3,5 milliards de dollars, soit une augmentation de 57,5 % (1,3 milliard de dollars). Déduction faite de l'incidence des provisions nettes provenant de l'acquisition d'Allianz réalisée en 2004 (680,5 millions de dollars) et du traité en quote-part en 2003 (-527,9 millions de dollars), les provisions pour sinistres ont augmenté de 2,9 %

(81,5 millions de dollars) en 2004. Cette augmentation est principalement attribuable à la croissance des primes acquises directes compensée par une amélioration de la fréquence des sinistres, des réformes touchant l'assurance automobile et une réduction des provisions estimées du marché automobile résiduel prévues par la loi (p. ex. Facility Association). En outre, les provisions pour sinistres sont calculées conformément aux normes actuarielles reconnues au Canada et tiennent compte de l'actualisation et des provisions pour écarts défavorables. Par conséquent, des changements à ces hypothèses qui pourraient être apportés à l'occasion influenceront sur l'évaluation des provisions nettes pour sinistres. L'utilisation d'un taux d'actualisation plus faible a également contribué à une augmentation de la provision pour sinistres (moyenne de 4,86 % en 2004, excluant Allianz ; 5,35 % en 2003). Les provisions pour écarts défavorables ont été établies de la même façon qu'en 2003.

Le tableau ci-dessous, qui n'inclut pas Allianz, présente l'évolution des provisions pour sinistres, y compris les frais de règlement pour les dix dernières années de survenance. Le montant estimatif de l'évolution de la provision pour chaque année de survenance est indiqué pour les dix années suivantes. Les provisions originales établies à la fin de l'année sont réévaluées régulièrement pour déterminer si elles sont excédentaires ou insuffisantes. Cette évaluation est fondée sur les règlements réels de sinistres complets ou partiels, plus les estimations courantes des provisions requises pour les sinistres non encore réglés ou les sinistres non encore déclarés. Nous avons constaté une évolution favorable pour les années de survenance 2003, 1998, 1997, 1996, 1995, 1994 et avant, et une évolution défavorable pour 2002, 2001, 2000 et 1999. Il est à noter que pendant les années marquées par une évolution défavorable, l'ensemble de l'industrie des assurances IARD a aussi connu une évolution négative semblable découlant d'un changement inattendu des statistiques de sinistres, en particulier en assurance automobile en Ontario. L'évolution de l'ensemble des années de survenance au cours de 2004 a été favorable (70,5 millions de dollars ou 3,1 %). L'évolution a été positive à l'exception de 1999, 1994 et les années antérieures. Cette situation provient entièrement de l'assurance automobile, y compris les marchés automobiles résiduels, qui ont évolué favorablement. Elle a toutefois été compensée en partie par l'incidence de l'évolution négative de l'assurance responsabilité civile des entreprises occasionnée par une augmentation des provisions pour quelques sinistres importants.

ING CANADA

Évolution des provisions pour sinistres

Année de survenance

	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994 et avant
Estimation initiale de la provision	814,9	711,9	655,3	607,7	557,2	531,2	547,2	493,4	450,2	949,3
Provision réévaluée										
Après un an	750,0	721,6	716,8	607,7	550,7	507,6	423,9	447,3	410,6	929,0
Après deux ans		721,4	730,6	648,4	578,1	508,9	407,1	441,5	392,3	882,1
Après trois ans			729,6	644,2	607,4	504,2	421,5	445,2	397,7	895,0
Après quatre ans				657,4	613,0	518,8	421,9	435,4	396,2	923,5
Après cinq ans					614,4	520,1	420,9	433,8	382,7	901,9
Après six ans						517,5	426,3	432,0	383,9	884,7
Après sept ans							424,6	417,9	388,3	875,2
Après huit ans								414,4	392,6	873,4
Après neuf ans									387,8	881,7
Après dix ans										895,1
Insuffisance accumulée (excédent)	(64,9) (8,0 %)	9,5 1,3 %	74,2 11,3 %	49,6 8,2 %	57,3 10,3 %	(13,7) (2,6 %)	(122,6) (22,4 %)	(79,0) (16,0 %)	(62,4) (13,9 %)	(54,1) (5,7 %)
Évolution pendant 2004	(64,9) (8,0 %)	(0,2) (0,0 %)	(1,0) (0,2 %)	(6,8) (1,1 %)	1,5 0,3 %	(2,6) (0,5 %)	(1,7) (0,3 %)	(3,5) (0,7 %)	(4,8) (1,1 %)	13,5 1,4 %

Au moment de l'acquisition d'Allianz et de Trafalgar, les provisions pour sinistres acquises ont été rajustées sur la base de celles des autres filiales d'assurance de la société suite à un certain nombre d'études internes et indépendantes. Les rajustements inscrits sont de l'ordre de 70 millions de dollars (environ 50 millions de dollars en sinistres subis mais non déclarés, 10 millions de dollars en frais de règlement non répartis et une provision de 10 millions de dollars pour provision pour l'écart défavorable). En outre, un nouveau traité de réassurance en quote-part a été conclu avec Allianz Global Risk Rückversicherungs-AG visant à céder les activités non acquises par la société. Ce traité en quote-part devrait demeurer en vigueur jusqu'au transfert et à la prise en charge des activités exclues, qui devrait recevoir l'approbation des organismes de réglementation au cours du premier semestre de 2005.

Réassurance

Notre principal réassureur, qui est ING Re (qui n'est pas agréé au Canada), représentait respectivement 3,9 % et 84,1 % des provisions de nos réassureurs au 31 décembre 2004 et 2003. La baisse inscrite en 2004 est imputable à la commutation du traité en quote-part lié à l'acquisition d'un portefeuille en 2001. Dans le cadre de la transaction avec Allianz visant les activités d'AIRS, certaines provisions de l'ordre de 13,0 millions de dollars et 447,0 millions de dollars respectivement seront assumées et cédées. Ces provisions seront transférées à la division canadienne de AIRS en 2005, moyennant l'approbation des organismes de réglementation. De plus, nous avons des traités de réassurance avec plusieurs réassureurs non affiliés qui respectent toutes nos exigences en matière de cote de santé financière, qui sont décrites ci-après. À l'exception de notre réassureur affilié, ING RE et des activités de AIRS, les montants payables de chacun de nos tiers réassureurs sont peu importants.

En 2004, dans le cas d'événements à risques multiples ou de catastrophes, notre rétention était de 5,0 millions de dollars et assortie d'une limite de réassurance de 1,2 milliard de dollars. Nous avons également retenu en 2004 10 % du risque pour les pertes variant entre 12,5 millions de dollars et 600 millions de dollars. En 2005, nous avons porté notre rétention à 17,5 millions de dollars, avec une limite de 1,2 milliard de dollars, et avec une rétention de 10 % allant de 25,0 millions de dollars à 600,0 millions de dollars.

Conformément à la pratique du secteur, les sommes de réassurance recouvrables auprès de réassureurs agréés canadiens sont généralement non garanties, étant donné que les règlements canadiens exigent que ces réassureurs maintiennent de soldes minimums d'actif et de capital au Canada afin de respecter leurs obligations canadiennes. Toutefois, les provisions actuarielles sont prioritaires par rapport à toute créance subalterne que peut posséder un réassureur. En ce qui a trait aux sommes recouvrables auprès de réassureurs non agréés, nous obtenons une garantie sous forme de liquidités, de lettres de crédit et/ou d'actifs déposés dans des comptes détenus en fiducie. Au 31 décembre 2004, nous étions bénéficiaires désignés de ces comptes en fiducie qui totalisaient 458,7 millions de dollars (923,9 millions de dollars au 31 décembre 2003) en garanties fournies par des réassureurs non agréés. Ces montants comprenaient 56,2 millions de dollars au 31 décembre 2004 (922,6 millions de dollars au 31 décembre 2003) provenant d'un réassureur affilié. Les comptes en fiducie étaient détenus aux fins de provisions actuarielles de 349,5 millions de dollars au 31 décembre 2004 (761,3 millions de dollars au 31 décembre 2003), et ils deviennent accessibles si ces réassureurs ne sont pas en mesure de respecter leurs obligations. La majeure partie des variations survenues du 31 décembre 2003 au 31 décembre 2004 se rapportent au rachat des traités de réassurance relatifs à l'acquisition d'un portefeuille en 2001 et des activités de AIRS.

Estimations et hypothèses comptables critiques

Nos estimations et hypothèses comptables critiques sont décrites aux pages 73 à 76 du prospectus. Il n'existe aucune estimation et hypothèse comptable critique autres que celles présentées dans notre prospectus. Ces estimations et hypothèses portent principalement sur l'établissement de provisions pour les sinistres et les charges, la perte de valeur des titres de placement, les montants recouvrables auprès de nos réassureurs, l'écart d'acquisition, les impôts sur les bénéfices et certains autres actifs. Au fur et à mesure que de nouvelles informations sont connues, ces estimations et hypothèses peuvent être modifiées et faire varier nos résultats futurs.

Changement aux conventions comptables, y compris l'adoption initiale

Conformément à notre déclaration dans nos états financiers intermédiaires non vérifiés publiés aux pages F-11 à F-18 de notre prospectus, la société a adopté prospectivement, en date du 1^{er} janvier 2004, les recommandations du Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA portant sur les instruments financiers dérivés (CPN-128). Ce changement n'a eu aucune incidence importante sur nos états financiers.

Situation de trésorerie et sources de financement

Notre situation de trésorerie et notre capital demeurent solides. Les flux de trésorerie nets liés à l'exploitation ont atteint 1 386,9 millions de dollars en 2004 et 572,0 millions de dollars en 2003. En outre, nous disposons d'une facilité de crédit renouvelable auprès d'une banque à charte canadienne non engagée. Au 31 décembre 2004 ou à la date de la préparation du présent document, aucun montant disponible n'avait été prélevé. Présentement, nous ne planifions pas de dépenses en capital importantes.

En 2004, nous avons remboursé une facilité de crédit de 22,0 millions de dollars auprès d'une banque à charte canadienne entièrement prélevée et un prêt de 75 millions de dollars d'une société affiliée. La réalisation du PAPE susmentionné a renforcé notre capital et nous a permis de rembourser la dette, y compris un crédit-relais de 200 millions de dollars utilisé pour l'acquisition d'Allianz. De plus, des actions privilégiées s'élevant à 259,1 millions de dollars détenues par ING Insurance International B.V. ont été rachetées contre un billet à payer dont le solde impayé s'élevait à 129,2 millions de dollars au 31 décembre 2004. Ce billet a été remboursé en janvier 2005 à partir du produit de l'option pour attributions excédentaires, ce qui a réduit notre dette de 127,0 millions de dollars. Voir la note 8 afférente aux états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2004, la société disposait d'un montant suffisant de capital pour appuyer la croissance de volume de primes de nos filiales d'assurance. Au 31 décembre 2004, nos filiales d'assurance disposaient d'un montant de capital de 442,3 millions de dollars en sus de la cible de surveillance minimale, de 150 %, calculée en fonction du test du capital minimal comparativement à 315,6 millions de dollars au 31 décembre 2003. Selon les restrictions imposées sur les dividendes par les lois en matière

d'assurance applicables, le montant total de dividendes disponible aux fins de versement provenant des filiales au cours de 2005 est de 528,1 millions de dollars, majoré d'épargne réalisée en 2005.

Le conseil d'administration de la société a déclaré un dividende trimestriel au comptant de 16,25 cents par action ordinaire (représentant un versement de 21,7 millions de dollars) payable le 31 mars 2005 aux actionnaires inscrits en date du 21 mars 2005. Ce dividende représente environ 2,5 % du prix de l'action lors de l'offre sur une base annualisée.

Opérations entre parties liées

Nous avons conclu des opérations avec des parties liées. Ces opérations consistent principalement en des services de gestion et de consultation rendus par ING Groep et ses sociétés affiliées, des services de réassurance rendus par une société affiliée et des services de financement rendus par ING Groep. Nous offrons aussi des services de consultation et des services administratifs à nos sociétés affiliées. Ces opérations sont exécutées dans le cours normal des affaires. Ainsi, elles sont mesurées au coût, qui se rapproche de leur juste valeur. Se reporter à « Relations avec ING Groep » et à « Intérêt de la direction et d'autres parties pour les opérations importantes » présentées dans notre prospectus.