

2. Quartalsbericht 2010

Das Wichtigste in Kürze

Überblick

- Positives Ergebnis von 812 Mio. USD trotz schwieriger Marktbedingungen
- Hervorragende Performance von Asset Management mit einem operativen Ergebnis von 1,2 Mrd. USD und einer Anlagerendite auf Jahresbasis von 5,8%
- Erneuerungsrunde vom Juli 2010 bestätigt die Richtigkeit der anhaltenden Fokussierung auf diszipliniertes Zyklusmanagement
- Gute Fortschritte bei der Risikoentlastung durch Verkauf aller verbliebenen Positionen aus ehemaligen strukturierten Credit-Default-Swaps und Reduktion der nominellen Exponierung in der vormaligen Finanzgarantie-Rückversicherung um weitere 1,0 Mrd. USD

Kennzahlen (ungeprüft)

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

in Mio. USD, wenn nicht anders angegeben	2009	2010	Veränderung in %
Property & Casualty			
Verdiente Prämien	3 178	2 510	-21
Schaden-Kosten-Satz, traditionelles Geschäft (in %)	89,4	102,0	
Life & Health			
Verdiente Prämien	2 389	2 175	-9
Leistungsquote (in %)	78,6	93,5	
Asset Management			
Operatives Ergebnis	472	1 229	160
Rendite auf Kapitalanlagen auf Jahresbasis (in %)	0,5	5,8	
Legacy			
Operatives Ergebnis	65	-54	-
Gruppe			
Verdiente Prämien	5 578	4 679	-16
Aktionären zurechenbares Ergebnis	-342	812	-
Ergebnis je Aktie in CHF	-1,13	2,56	-
Eigenkapital (31.12.2009/30.06.2010)	25 344	27 517	9
Eigenkapitalrendite auf Jahresbasis ¹ (in %)	-7,4	13,4	-
Anzahl der Mitarbeitenden ² (31.12.2009/30.06.2010)	10 552	10 374	-2

¹ Die Eigenkapitalrendite wird berechnet, indem das den Aktionären zurechenbare Ergebnis (auf Jahresbasis) durch das durchschnittliche Eigenkapital dividiert wird.

² Festangestellte Mitarbeitende

Finanzstärke-Ratings

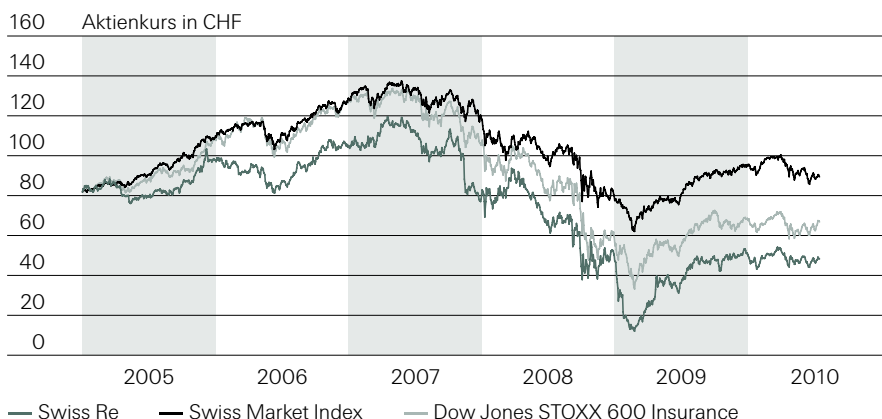
Per 30. Juli 2010	S & P	Moody's	A. M. Best
Einstufung	A+	A1	A
Ausblick	stabil	stabil	stabil

Marktinformationen

per 30. Juli 2010	
Aktienkurs in CHF	47,98
Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)	17 786

Aktienkursentwicklung

in %	1. Januar 2005 – 30. Juli 2010 (pro Jahr)	Per 30. Juli 2010
Swiss Re	-9,0	-3,9
Swiss Market Index	1,5	-5,3
Dow Jones STOXX 600 Insurance	-3,7	0,2



Brief an die Aktionärinnen und Aktionäre 2

Wichtige Ereignisse 4

Gruppe

- 5 Konzernergebnisse
- 8 Property & Casualty
- 9 Life & Health
- 10 Asset Management
- 11 Legacy
- 11 Geschäftsausblick

Konzernrechnung

- 13 Erfolgsrechnung
- 14 Bilanz
- 16 Eigenkapitalnachweis
- 18 Comprehensive Income
- 19 Mittelflussrechnung

Anhang zur Konzernrechnung:

- 21 Anhang 1 Organisation und Grundlagen der Rechnungslegung
- 23 Anhang 2 Kapitalanlagen
- 29 Anhang 3 Fair-Value-Offenlegung
- 40 Anhang 4 Derivative Finanzinstrumente
- 46 Anhang 5 Aktivierte Abschlussaufwendungen (AAA)
und Barwert künftiger Gewinne (BKG)
- 47 Anhang 6 Fremdkapital
- 48 Anhang 7 Rückversicherungsinformationen
- 50 Anhang 8 Ergebnis je Aktie
- 51 Anhang 9 Vorsorgeeinrichtungen
- 52 Anhang 10 Eventualverpflichtungen
- 53 Anhang 11 Angaben zu den Geschäftssegmenten
- 59 Anhang 12 Variable Interest Entities
- 64 Anhang 13 Nach Bilanzstichtag eingetretene Ereignisse

Weiterführende Informationen

- 66 Hinweise zu Risikofaktoren
- 72 Hinweis zu Aussagen über künftige Entwicklungen

Brief an die Aktionärinnen und Aktionäre



Walter B. Kielholz
Präsident des Verwaltungsrates



Stefan Lippe
Präsident der Geschäftsleitung

Wir sind gut positioniert, um die Bedürfnisse unserer Kunden in einem sich verändernden Marktumfeld zu erfüllen, und Swiss Re als führendes (Rück-) Versicherungsunternehmen im Geschäft mit Grosskunden zu etablieren.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Im zweiten Quartal 2010 entwickelte sich Swiss Re positiv. Trotz hoher Schadensbelastungen aufgrund mehrerer Grossereignisse, wie der Bohrinself Deepwater Horizon, sowie der Erhöhung unserer Schadensschätzung für das Chile-Erdbeben vom Februar dieses Jahres, erzielte das Unternehmen einen Gewinn von 812 Mio. USD. Das Ergebnis je Aktie betrug 2.56 CHF (2.37 USD), und die Eigenkapitalrendite auf Jahresbasis lag bei 13,4%. Mit einem hervorragenden Resultat trug Asset Management wesentlich zum positiven Gesamtergebnis bei.

Seit zwei Jahren hat Swiss Re ihr (Rück-) Versicherungsportefeuille auf den rückläufigen Markt ausgerichtet. Wir haben an unserem disziplinierten Zyklusmanagement festgehalten und die Profitabilität in den Vordergrund gestellt. Obwohl sich die Marktpreise während der Erneuerungsrunde im Juli 2010 um geschätzte 3% abschwächten, konnten wir die Prämienqualität unseres Portefeuilles langfristig stabil halten.

Stabile Performance unter schwierigen Marktbedingungen

Diese Resultate zeigen deutlich, dass unser operatives Geschäft selbst in einem schwierigen Marktumfeld nachhaltig starke Erträge erwirtschaften kann.

Trotz unerwartet hoher Grossschäden verzeichneten wir im Bereich Property & Casualty im zweiten Quartal 2010 ein operatives Ergebnis von 455 Mio. USD und konnten unsere Profitabilität halten. Die Schäden von schätzungsweise 200 Mio. USD aufgrund der Explosion der Bohrinself Deepwater Horizon sowie die Erhöhung der Schadensschätzung für das Erdbeben in Chile um 130 Mio. USD auf 630 Mio. USD führten zu einem Anstieg des Schaden-Kosten-Satzes auf 102,0% respektive 100,2% ohne Rückabwicklung von Abzügen.

Life & Health verzeichnete ein operatives Ergebnis von 142 Mio. USD. Diese Steigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum ist auf die deutlich besseren Erträge aus dem Geschäft mit variablen Rentenversicherungen zurückzuführen, die allerdings teilweise durch niedrigere Anlageerträge aufgehoben wurden. Die Leistungsquote stieg auf 93,5%.

Asset Management erzielte mit einer umsichtigen Anlagestrategie ein hervorragendes Resultat in Höhe von 1,2 Mrd. USD in einem weiterhin volatilen Umfeld. Die Anlagerendite auf Jahresbasis lag im zweiten Quartal bei 5,8%. Die Gesamtrendite auf Kapitalanlagen belief sich auf hervorragende 13,2%.

Im zweiten Quartal 2010 bauten wir die Risiken im Legacy-Portefeuille weiter ab. Wir verkauften alle verbliebenen Positionen aus den vormaligen strukturierten Credit-Default-Swaps und reduzierten die nominelle Exponierung in der Finanzgarantie-Rückversicherung weiter um 1,0 Mrd. USD. Gleichzeitig bauten wir die Risikoexponierung in den ehemaligen Portfolio Credit-Default-Swaps, verbrieften Produkten und anderen ehemaligen Handelsaktivitäten weiter ab.

Dank unserer Kapitalstärke und Expertise unterstützten wir unsere Kunden mit zahlreichen innovativen Transaktionen. Im Juni 2010 schlossen wir mit dem Alabama State Insurance Fund eine einzigartige, mehrjährige Deckung zur Absicherung gegen stark schwankende Versicherungspreise nach einem schweren Windsturm ab. Zum ersten Mal überhaupt hat damit eine Behörde eines Industrielandes öffentlich getragene Katastrophenrisiken mit einer parametrischen Versicherungslösung auf den Privatsektor übertragen.

Swiss Re ist gut positioniert, um von Branchenentwicklungen zu profitieren

Wir werden weiterhin auf unseren Stärken aufbauen. In den kommenden Jahren wird die Rückversicherungsbranche moderat, aber kontinuierlich wachsen. Wir gehen davon aus, dass der Nichtleben-Bereich in den nächsten zehn Jahren im Durchschnitt jährlich um 6,5% und der Leben-Bereich um 3,7% zulegen werden.

Kapitalbedarf wird ein wichtiges Thema in der Versicherungsbranche bleiben. Höhere Solvabilitätsanforderungen, tiefe Anlageerträge und eine verstärkte Konzentration auf die wirtschaftlichen Kosten von Risiken dürften zu einer steigenden Nachfrage nach (Rück-)Versicherungsdeckungen führen. Neue Ratingmethoden, Regulierungs- und Rechnungslegungsstandards schränken die Anlagestrategien der Akteure zusehends ein und stellen diese vor zusätzliche Kapitalanforderungen. Zusammen mit der Konsolidierung im Markt dürfte dies den Bedarf an Rückversicherungslösungen erhöhen.

Gerade Pensionskassen werden verstärkt mit den Konsequenzen einer alternden Bevölkerung konfrontiert, und wir rechnen mit einem deutlich zunehmenden Interesse an Transferlösungen für Langlebkeitsrisiken. Es ist unser Ziel, Swiss Re zu einem der führenden Anbieter in diesem Geschäft zu machen. Damit dürfte die Ertragskraft des Unternehmens breiter abgestützt und weiter gestärkt werden.

Swiss Re ist gut positioniert, um der Nachfrage in diesen Märkten nachzukommen und zum führenden Akteur im Geschäft mit Grosskunden zu werden. Es ist unser Ziel, der bevorzugte Partner für unsere Kunden und der einflussreichste Innovator innerhalb des Versicherungssektors zu sein.

Zürich, 5. August 2010



Walter B. Kielholz
Präsident des
Verwaltungsrates



Stefan Lippe
Präsident der
Geschäftsleitung

6. Mai 2010

Gewinn von 158 Mio. USD im ersten Quartal 2010

Swiss Re meldete für das erste Quartal 2010 einen Gewinn von 158 Mio. USD. Das Unternehmen zeigte einmal mehr eine gute Geschäftsentwicklung, obwohl hohe Schadenbelastungen aus Naturkatastrophen das Ergebnis im Bereich Property & Casualty beeinträchtigten. Das geschätzte Überschusskapital auf Ratingstufe AA stieg auf über 12 Mrd. USD.

18. Mai 2010

Ein Bericht von Swiss Re zeigt, wie Risikomanager von Versicherungsunternehmen die Risikokultur im Sinne von Solvency II ausgestalten können

Swiss Re präsentierte ihre neueste Publikation mit dem Titel «Entwicklung einer proaktiven Risikokultur». Darin geben die Autoren Empfehlungen ab zum Risikomanagement unter Berücksichtigung der wichtigsten Elemente der Solvency-II-Richtlinie: Risiko und Kapitalmodellierung, Risiko-Governance sowie Offenlegung und Transparenz.

27. Mai 2010

Emission einer Katastrophenanleihe im Umfang von 150 Mio. USD für Allianz durch Blue Fin Ltd

Mit Erfolg strukturierte und platzierte Swiss Re Capital Markets von Blue Fin Ltd emittierte Insurance-linked Securities in Höhe von 150 Mio. USD zur Abdeckung von Hurrikan- und Erdbebenrisiken in den USA. Das Shelf-Programm von Blue Fin bietet Allianz eine flexible Plattform für das Management von Mehrgefahrenrisiken, über die der Zugriff auf die an den Kapitalmärkten verfügbaren Deckungskapazitäten erfolgt.

11. Juni 2010

Investorentag in London – mit Fokus auf Asset Management und Swiss Solvency Test

Am Investorentag gewährte Swiss Re Einblicke in ihr Asset Management und den Swiss Solvency Test. Gleichzeitig gab das Unternehmen ein Update zu seiner geschätzten Schadenbelastung durch das Erdbeben in Chile, welche sich – bereinigt um Retrozessionen – auf rund 630 Mio. USD vor Steuern belaufen dürfte.

27. Juli 2010

Transaktion mit Alabama State Insurance Fund – erste parametrische Versicherungslösung für eine US-Regierungsbehörde

Swiss Re gab den Abschluss einer Vereinbarung mit dem Alabama State Insurance Fund (SIF) bekannt, in deren Rahmen sie SIF während drei Jahren eine parametrische Versicherungsdeckung gegen primäre Katastrophenschäden durch Hurrikane bietet. Dies ist das erste Mal, dass eine US-Regierungsbehörde auf eine solche innovative Lösung zurückgreift, um ihr finanzielles Risiko aus Naturkatastrophen auf den Privatsektor zu übertragen.

Swiss Re verzeichnete im zweiten Quartal 2010 ein hervorragendes Ergebnis von 812 Mio. USD. Property & Casualty erzielte trotz relativ hoher Schadenbelastung ein solides Quartalsergebnis. Das Ergebnis von Life & Health belief sich im zweiten Quartal auf 142 Mio. USD. Der Bereich Asset Management zeigte eine hervorragende Performance mit einer Anlagerendite von 5,8%. Das Eigenkapital ohne Minderheitsanteile stieg auf 27,5 Mrd. USD.

Konzernergebnisse

Swiss Re verzeichnete im zweiten Quartal 2010 ein den Aktionären zurechenbares Ergebnis von 812 Mio. USD, gegenüber einem Verlust von 342 Mio. USD im Vorjahresquartal. Das Ergebnis je Aktie belief sich auf 2.56 CHF, respektive 2.37 USD, gegenüber –1.13 CHF, respektive –1.01 USD im zweiten Quartal 2009.

Gemessen an den Durchschnittskursen des zweiten Quartals 2009 legte der US-Dollar im Berichtsquartal um 3% gegenüber dem britischen Pfund und 1% gegenüber dem Euro zu.

Die verdienten Prämien im Segment Property & Casualty sanken gegenüber der Vorjahresperiode um 21% auf 2,5 Mrd. USD. Dieser Rückgang ist auf das geringere Zeichnungsvolumen infolge des aktiven Zyklusmanagements und selektiven Underwritings der Gruppe – insbesondere in der Erneuerungsrunde vom letzten Januar – zurückzuführen. Der Rückgang ist zudem teilweise auf die Änderungen in der Erfassung von verdienten Prämien für Naturkatastrophenrisiken zurückzuführen. Die Prämien im Bereich Life & Health sanken um 9%, vor allem aufgrund der Retrozession im US-Lebengeschäft, die bereits früher im Jahr bekannt gegeben worden war.

Die Erträge aus Kapitalanlagen und Netto-realisierte auf Kapitalanlagen schliessen die Anlageerträge auf Vermögenswerten mit ein, mit denen die fondsgebundenen Policen sowie Unitised-With-Profit-Policen unterlegt sind. Diese Erträge werden den Policeninhabern gutgeschrieben und sind daher nicht Gegenstand der nachfolgenden Kommentare zur Anlageperformance der Gruppe.

Die Nettoerträge aus eigenen Kapitalanlagen beliefen sich auf 1,1 Mrd. USD. Dieser Rückgang um 26% gegenüber der Vorjah-

resperiode ist hauptsächlich auf einen geringeren Anteil an Unternehmensobligationen und verbrieften Produkten zurückzuführen. Die Umlaufrendite festverzinslicher Wertschriften lag bei 4,4%, was einer geringfügigen Abnahme im Vergleich zur Vorjahresperiode entspricht.

Die Gruppe verzeichnete im zweiten Quartal 2010 netto realisierte Gewinne auf eigenen Kapitalanlagen in Höhe von 992 Mio. USD, gegenüber einem Verlust von 1,5 Mrd. USD im zweiten Quartal 2009. Diese Verbesserung im Vergleich zum Vorjahreszeitraum war in erster Linie geringeren Wertminderungen sowie Wechselkursgewinnen zuzuschreiben.

Der übrige Ertrag verringerte sich im zweiten Quartal 2010 um 74% auf 11 Mio. USD, was auf die Veräusserung von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Aktivitäten auf Honorarbasis in Property & Casualty und Asset Management im Verlauf des Jahres 2009 zurückzuführen ist.

Die Schadenaufwendungen und Schadenbearbeitungskosten von Property & Casualty sanken um 12% auf 1,8 Mrd. USD. Diese Zahl berücksichtigt die Erhöhung der Schadensschätzung für das Erdbeben in Chile. Eine vergleichsweise höhere Belastung durch von Menschen verursachte Schäden – darunter die Folgen des Schadenfalls Deepwater Horizon – wirkten sich im zweiten Quartal 2010 ebenfalls negativ aus. Der entsprechende Zeitraum des Jahres 2009 war durch hohe Schäden in der Sparte Luft- und Raumfahrt belastet. Der Schadenkosten-Satz stieg im zweiten Quartal 2010 gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 89,4% auf 102,0%, bedingt durch den höheren Schadenverlauf bei Naturkatastrophen und von Menschen verursachten Schäden.

Die Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung sanken im zweiten Quartal 2010 gegenüber der Vorjahresperiode um 4% auf 2,0 Mrd. USD. Die Vorjahresperiode enthielt die Gutschrift eines hohen einmaligen Schadenersatzes aus einem Schiedsurteil zu einem aufgehobenen Erwerbsunfähigkeits-Rückversicherungsvertrag im traditionellen Krankengeschäft, der sich im Berichtszeitraum nicht wiederholte. Die Leistungen im Bereich Leben traditionell widerspiegelten im zweiten Quartal 2010 die im Januar 2010 abgeschlossene Retrozessionsvereinbarung, ein Effekt, der teilweise durch erhöhte Leistungsrückstellungen zur Deckung von garantierten Mindest-Todesfalleistungen (GMDB) aufgehoben wurde. Dies war vor allem der Volatilität an Finanzmärkten zuzuschreiben. Die rückläufigen Leistungsaufwendungen in Admin Re[®] ergaben sich aus den Auswirkungen von Finanzmarktentwicklungen auf Versicherungen mit Überschussbeteiligung, obwohl diese Effekte durch die Veränderungen bei den nicht realisierten Gewinnen/Verlusten aufgehoben wurden. Die Leistungsquote stieg auf 93,5%, gegenüber 78,6% im zweiten Quartal 2009.

Die den Versicherungsnehmern gutgeschriebenen Erträge widerspiegeln die Anlageperformance der zugrunde liegenden Vermögenswerte, mit denen hauptsächlich fondsgebundene und Unitised-With-Profit-Policen unterlegt sind. Diese Performance wird den Versicherungsnehmern zugerechnet. Im zweiten Quartal 2010 wurde den Versicherungsnehmern ein Anlageverlust in Höhe von 1,6 Mrd. USD zugerechnet, was hauptsächlich den Anlageverlusten im Berichtszeitraum zuzuschreiben war. In der Vorjahresperiode resultierte ein Gewinn von 1,5 Mrd. USD.

Die Abschlussaufwendungen lagen unverändert bei 1,0 Mrd. USD. Der Rückgang der Abschlusskosten in den Sach- und Spezialsparten sowie der günstige Einfluss einer Ablösung einer Transaktion in der Sparte «nicht traditionell» von Property & Casualty wurden durch die ungünstige Anlageperformance in Admin Re[®] aufgehoben, welche die Abschreibung des Barwerts künftiger Gewinne beschleunigte. In der Folge stieg der Abschlusskostensatz von 18,5% im Vorjahresquartal auf 22,2% im zweiten Quartal 2010.

Die administrativen Aufwendungen lagen unverändert bei 543 Mio. USD.

Die sonstigen Aufwendungen verringerten sich um 73% auf 59 Mio. USD. Im Vorjahr wurde der gleiche Zeitraum durch die Restrukturierungsmassnahmen belastet, welche die Gruppe im April 2009 eingeleitet hatte.

Der technische Zinsaufwand erhöhte sich um 17% auf 259 Mio. USD. Die Auswirkung neuer Darlehen wurde durch den positiven Einfluss von Zinssicherungsgeschäften, welche die Gruppe in früheren Quartalen abgeschlossen hatte, teilweise wettgemacht.

Für das zweite Quartal 2010 verzeichnet die Gruppe eine Steuerbelastung von 193 Mio. USD, gegenüber einer Steuergutschrift von 139 Mio. USD in der Vorjahresperiode. Die Steuerbelastung widerspiegelt generell die Steuer zum gesetzlichen Steuersatz, verringert um den Rückgang der Wertberichtigung auf nicht realisierte Verluste.

Das Eigenkapital einschliesslich Minderheitsanteile stieg per 30. Juni 2010 gegenüber dem Ende des Vorquartals um 1,4 Mrd. USD auf 28,9 Mrd. USD. Bei diesen Minderheitsanteilen handelt es sich um Anteile von Minderheitsaktionären an Tochtergesellschaften von Swiss Re. Sie stehen im Zusammenhang mit einem modifizierten Mitversicherungsvertrag und der Verwaltungsgesellschaft eines Private-Equity-Fonds-, deren Akquisition im ersten

Quartal 2010 die Konsolidierung sämtlicher Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Beteiligung zur Folge hatte, obwohl die Gruppe nicht im Besitz der Aktienmehrheit ist. Swiss Re weist Minderheitsanteile als separate Ergebnis- und Eigenkapitalkomponente aus. Nach den bisherigen Vorschriften wurden Minderheitsanteile als Verbindlichkeiten klassiert. Per 30. Juni 2010 beliefen sich die Minderheitsanteile auf insgesamt 1,4 Mrd. USD.

Das Eigenkapital ohne Minderheitsanteile stieg gegenüber dem Ende des ersten Quartals 2010 um 1,3 Mrd. USD. Zinsschwankungen führten zu nicht realisierten Anlagegewinnen von netto 2,4 Mrd. USD, überwiegend auf Staatsobligationen und verbriefte Produkte. Diese Gewinne und das

Ergebnis für die Berichtsperiode wurden durch ungünstige Wechselkursschwankungen beeinträchtigt.

Per 30. Juni 2010 betrug der Buchwert je Aktie 78.44 CHF, respektive 72.51 USD, gegenüber 72.23 CHF, respektive 68.62 USD per 31. März 2010. Der Buchwert je Aktie basiert auf dem Eigenkapital und lässt die Auswirkung der zugunsten von Berkshire Hathaway begebenen Wandelanleihe sowie Minderheitsanteile unberücksichtigt.

Die Eigenkapitalrendite auf Jahresbasis lag im Berichtsquartal bei 13,4%, gegenüber 2,3% im Geschäftsjahr 2009, beziehungsweise -7,4% (auf Jahresbasis) im zweiten Quartal 2009.

Erfolgsrechnung

in Mio. USD, für die drei Monate bis 30. Juni	2009	2010	Veränderung in %
Ertrag			
Verdiente Prämien	5 578	4 679	-16
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	198	221	12
Nettoerträge aus eigenen Kapitalanlagen	1 555	1 147	-26
Nettoanlageerträge aus fondsgebundenem und partizipierendem Geschäft	255	213	-16
Nettorealise auf eigenen Kapitalanlagen	-1 531	992	-
Nettorealise auf Kapitalanlagen aus fondsgebundenem und partizipierendem Geschäft	1 263	-2 009	-
Übriger Ertrag	43	11	-74
Total Ertrag	7 361	5 254	-29
Aufwand			
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten	-2 201	-1 820	-17
Bezahlte Leistungen Lebens- und Krankenversicherung	-2 114	-2 023	-4
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-1 452	1 614	-
Abschlussaufwendungen	-1 032	-1 041	1
Administrative Aufwendungen	-540	-543	1
Sonstige Aufwendungen	-219	-59	-73
Technischer Zinsaufwand	-222	-259	17
Total Aufwand	-7 780	-4 131	-47
Ergebnis vor Steuern	-419	1 123	-
Steuern	139	-193	-
Ergebnis vor Zuordnung von Minderheitsanteilen	-280	930	-
Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis	0	-53	-
Ergebnis nach Zuordnung von Minderheitsanteilen	-280	877	-
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-62	-65	5
Aktionären zurechenbares Ergebnis	-342	812	-

Überleitung des Ergebnisses

Die nachfolgende Tabelle leitet die Ergebnisse der Geschäftssegmente und des Corporate Centre auf das konsolidierte Konzernergebnis vor Steuern über. Bei der Beurteilung der Performance der einzelnen Geschäftssegmente wurden einige Positionen

ausgeschlossen. Diese umfassen die Netto-realisierte auf bestimmte Finanzinstrumente, gewisse Wechselkursgewinne und -verluste sowie übrige Erträge und Aufwendungen wie indirekte Steuern, Kapitalsteuern und Zinskosten.

Überleitung des Ergebnisses

in Mio. USD, für die drei Monate bis 30. Juni

	2009	2010	Veränderung in %
Operatives Ergebnis			
Property & Casualty	896	455	-49
Life & Health	-8	142	-
Asset Management	472	1 229	160
Legacy	65	-54	-
Zuordnung	-1 011	-844	-17
Total operatives Ergebnis	414	928	124
Aufwand Corporate Centre	-57	-55	-4
In den Geschäftssegmenten ausgeschlossene Positionen			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	55	37	-33
Nettorealisierte auf Kapitalanlagen	-227	217	-
Wechselkursgewinne/-verluste	-246	332	-
Finanzierungsaufwand	-222	-259	17
Übriger Ertrag/Aufwand	-136	-77	-43
Ergebnis vor Steuern	-419	1 123	-

Property & Casualty

Das operative Ergebnis von Property & Casualty verringerte sich im zweiten Quartal 2010 um 49% auf 455 Mio. USD, gegenüber 896 Mio. USD im Vorjahresquartal. Wechselkursschwankungen hatten keinen wesentlichen Einfluss auf das operative Ergebnis von Property & Casualty.

Hauptursachen für die Ergebnisabnahme im zweiten Quartal 2010 waren die Verringerung des versicherungstechnischen Resultats um 276 Mio. USD sowie der Rückgang des Anlageergebnisses um 184 Mio. USD, der den tieferen Zinssätzen und den geringeren Reserven zuzuschreiben war. Das versicherungstechnische Resultat wurde durch die ungünstige Schadenentwicklung durch Naturkatastrophen beeinträchtigt, insbesondere die Erhöhung der Schadensschätzung für das Erdbeben in Chile, und durch die vergleichsweise höheren von Menschen verursachten Schäden, darunter der geschätzte Schaden im Fall Deepwater Horizon.

Die verdienten Nettoprämien sanken im zweiten Quartal 2010 um 21% auf 2,5 Mrd. USD, gegenüber 3,2 Mrd. USD im gleichen Zeitraum 2009, bedingt durch das aktive Zyklusmanagement und die Portfeuillesteuerung von Swiss Re in einem schwierigen Marktumfeld mit nachgebenden Preisen. Der Rückgang ist teilweise auch auf die Änderungen in der Erfassung von verdienten Prämien für Naturkatastrophenrisiken zurückzuführen.

Zu konstanten Wechselkursen berechnet gingen die verdienten Nettoprämien im Quartalsvergleich um 22% zurück.

Der Schaden-Kosten-Satz stieg im zweiten Quartal 2010 auf 102,0%, gegenüber 89,4% im Vergleichszeitraum, vor allem aufgrund des ungünstigen Nettoschadenverlaufs im Berichtsquartal. Ohne Rückabwicklung von Abzügen betrug der Schaden-Kosten-Satz im Berichtsquartal 100,2%.

Der Einfluss von Naturkatastrophen auf den Schaden-Kosten-Satz belief sich im zweiten Quartal 2010 auf 7 Prozentpunkte und lag damit 2 Prozentpunkte über unseren Erwartungen. Diese Zahl umfasst auch die Erhöhung der Schadensschätzungen für Naturkatastrophenereignisse im ersten Quartal.

Im Sachgeschäft stieg der Schaden-Kosten-Satz im zweiten Quartal 2010 gegenüber der Vorjahresperiode, die von einem günstigen Schadenverlauf bei Naturkatastrophen profitiert hatte, von 67,7% auf 94,1%.

Der Schaden-Kosten-Satz für das HUK-Geschäft betrug im Berichtsquartal 124,8%, gegenüber 103,8% im zweiten Quartal 2009. Hauptgrund für den Anstieg waren Haftpflichtschäden, einschliesslich derer aus dem Fall Deepwater Horizon.

In den anderen Spezialsparten sank der Schaden-Kosten-Satz im Berichtsquartal auf 94,0%, gegenüber 96,3% im zweiten Quartal 2009. Diese Verbesserung war vor allem den geringeren Aufwendungen im zweiten Quartal 2010 zu verdanken.

Der Schaden-Kosten-Satz für das Kreditgeschäft verbesserte sich gegenüber dem zweiten Quartal 2009 um 58 Prozentpunkte auf 54,2%. Dies ist in erster Linie der positiven Entwicklung bei den Gewinnreserven zuzuschreiben. Zudem wirkten sich die 2010 vorgenommenen Portfeuilleanpassungen positiv aus.

Obwohl die verdienten Prämien gegenüber dem Vorjahr sanken, blieb der Kostensatz im zweiten Quartal 2010 mit 10,8% gegenüber 10,6% in der Vorjahresperiode stabil.

Life & Health

Im Bereich Life & Health verzeichnete Swiss Re im zweiten Quartal 2010 einen operativen Gewinn von 142 Mio. USD nach einem Verlust von 8 Mio. USD in der Vorjahresperiode. Ohne den Einfluss von Wechselkursschwankungen stieg das operative Ergebnis um 152 Mio. USD.

Die Prämien und Honorareinnahmen gingen gegenüber dem Vorjahresquartal von 2,6 Mrd. USD auf 2,4 Mrd. USD zurück. Die Abnahme ist hauptsächlich auf die im Januar 2010 bekannt gegebene Retrozession im US-Lebengeschäft zurückzuführen. Ohne deren Einfluss und unter Ausklammerung der Währungseffekte stiegen die Prämien und Honorareinnahmen um 7%.

Die Leistungsquote für das gesamte Segment Life & Health stieg im zweiten Quartal 2010 auf 93,5%, gegenüber 78,6% im Vorjahreszeitraum. Die Veränderung ist insbesondere auf die Erhöhung der Leistungsrückstellungen zur Deckung von gewissen garantierten Mindest-Todesfallleistungen zurückzuführen, die von der Performance der Finanzmärkte abhängig sind. Zusätzlich gab es in der Vorjahresperiode einen einmaligen positiven Effekt, der sich aus der Aufhebung eines Erwerbsunfähigkeitsvertrages sowie den Auswirkungen gewisser Ablösungen ergab. Ausserdem war der Morbiditätsverlauf im Berichtszeitraum leicht ungünstig, im Vergleich zum günstigen Verlauf im Vorjahr.

Der Verwaltungskostensatz stieg im zweiten Quartal 2010 auf 6,5%, gegenüber 5,7% im zweiten Quartal des Vorjahres. Dieser Anstieg ist primär durch den Rückgang des operativen Ertrags im Zusammenhang mit der Leben-Retrozessionsvereinbarung bedingt.

Das Lebengeschäft verzeichnete im zweiten Quartal 2010 ein operatives Ergebnis von 62 Mio. USD. Die Mortalitätsergebnisse waren besser als erwartet, wurden aber ausgeglichen durch höhere Stornoquoten bei bestimmten US-Risikolebensversicherungsprodukten, veränderte Schätzungen in den Berichten der Zedenten, geringere zugeteilte Anlageerträge infolge sinkender risikofreier Renditen sowie nicht realisierte Verluste aufgrund eines Anstiegs des Fair Value eingebetteter Derivate im Zusammenhang mit bestimmten Verträgen, welche

Swiss Re auf Basis zurückgehaltener Mittel zediert. Das Ergebnis aus variablen Rentenversicherungen und Verträgen mit garantierten Mindestleistungen im Todesfall aus der Zeit vor 2000 lag im Berichtsquartal bei 74 Mio. USD, was hauptsächlich auf Veränderungen der eigenen Kreditspreads von Swiss Re zurückzuführen war.

Das operative Ergebnis im Krankengeschäft lag im zweiten Quartal 2010 bei 63 Mio. USD, gegenüber 466 Mio. USD im gleichen Quartal des Vorjahres. Die Vergleichsperiode enthielt mehrere Einmaleffekte, darunter den Schadenersatz aus einem Schiedsurteil in Bezug auf einen aufgehobenen Erwerbsunfähigkeits-Rückversicherungsvertrag sowie Gewinne aus der Ablösung bestimmter Privatunfallverträge. Der Morbiditätsverlauf war etwas ungünstig im Vergleich zum günstigen Verlauf im Vorjahr.

Admin Re® verzeichnete im zweiten Quartal 2010 ein operatives Ergebnis von 17 Mio. USD. Die wichtigsten Gründe hierfür waren der günstige Mortalitätsverlauf sowie nicht realisierte Gewinne aufgrund eines Anstiegs des Fair Value eingebetteter Derivate im Zusammenhang mit bestimmten Verträgen, welche Swiss Re auf Basis zurückgehaltener Mittel zediert. Teilweise aufgehoben wurden diese Effekte durch geringere zugeteilte Anlageerträge aufgrund sinkender risikofreier Renditen, tiefere Honorareinnahmen sowie eine höhere Abschreibung des Barwerts künftiger Gewinne infolge der Abschwächung der Aktienmärkte im Verlauf des Quartals, verglichen mit dem gleichen Zeitraum 2009.

Asset Management

Die Anlagerendite auf Jahresbasis lag im zweiten Quartal 2010 bei 5,8%, gegenüber 0,5% im selben Zeitraum des Vorjahres. Dies war hauptsächlich auf realisierte Gewinne und geringere Wertberichtigungen zurückzuführen. Das operative Ergebnis für das Berichtsquartal betrug 1,2 Mrd. USD, gegenüber 472 Mio. USD im zweiten Quartal 2009. Die Gesamtanlagerendite auf Jahresbasis belief sich im Berichtsquartal auf 13,2%, gegenüber 2,4% im Vorjahreszeitraum. Diese Zunahme rührte vor allem von Bewertungsgewinnen auf Staatsobligationen infolge tieferer Zinssätze. Die Gesamtrendite auf Kapitalanlagen schliesst Veränderungen nicht realisierter Gewinne/Verluste mit ein.

Der Nettoanlagegewinn von Asset Management lag im zweiten Quartal 2010 bei 0,9 Mrd. USD, gegenüber 1,3 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum. Die Nettoerträge aus dem Kredit- und Zinsanlagenportefeuille verringerten sich im Vergleich zum zweiten Quartal 2009 um 0,3 Mrd. USD, was auf die Senkung des Anlage-Risikoprofils zurückzuführen war.

Die netto realisierten Anlagegewinne im Asset Management beliefen sich im zweiten Quartal 2010 auf 325 Mio. USD, während im Vorjahreszeitraum netto realisierte Verluste in Höhe von 734 Mio. USD ausgewiesen worden waren. Die netto realisierten Anlagegewinne im zweiten Quartal 2010 basieren auf realisierten und nicht realisierten Nettogewinnen von 430 Mio. USD, die durch Wertminderungen von 75 Mio. USD teilweise ausgeglichen wurden.

Das Anlageportefeuille von Asset Management, unter Ausklammerung des fondsgebundenen und partizipierenden Geschäfts, verringerte sich von 142,5 Mrd. USD per Ende März 2010 auf 141,3 Mrd. USD per Ende Juni 2010. Das Kredit- und Zinsanlagenportefeuille von Swiss Re verringerte sich von 79,6 Mrd. USD per Ende März 2010 auf 78,2 Mrd. USD per Ende Juni 2010. Hauptgründe für die Abnahme des Portefeuilles waren der weitere Risikoabbau bei den verbrieften Produkten und eine Reduktion der Absicherungen auf das Unternehmensobligationen-Portefeuille. Beide Faktoren wurden durch Bewertungsgewinne teilweise ausgeglichen.

Die Bewertungsgewinne im Kredit- und Zinsanlagenportefeuille im zweiten Quartal 2010 führten zu einem Anstieg des Eigenkapitals um 2,4 Mrd. USD, vor allem infolge der tieferen Zinssätze.

Legacy

Legacy verzeichnete im zweiten Quartal 2010 einen operativen Verlust von 54 Mio. USD, gegenüber einem operativen Gewinn von 65 Mio. USD im Vorjahresquartal. Die Nettoerträge aus Kapitalanlagen, vor allem aus verbrieften Produkten, konnten die realisierten Verluste und Wertminderungen nicht vollständig wettmachen.

Mit dem Verkauf aller Positionen die vormals in strukturierten CDS enthalten waren und der Ablösung nominaler Risiken in Financial Guarantee Re (FG Re) um 1 Mrd. USD wurde die Risikoentlastung in Legacy im zweiten Quartal 2010 fortgesetzt. Ebenso reduzierte Swiss Re die Risikoexposition in den ehemaligen Portfolio CDS, verbrieften Produkten und anderen ehemaligen Handelsaktivitäten.

Aus den ehemaligen Handelsaktivitäten resultierte im zweiten Quartal 2010 ein operativer Verlust von 50 Mio. USD, gegenüber einem Gewinn von 181 Mio. USD im zweiten Quartal 2009. Der operative Verlust entstand durch realisierte Verluste bei der Veräußerung aller verbliebenen Positionen die aus strukturierten CDS stammen und durch Wertminderungen bei verbrieften Produkten, wobei diese im Vergleich zum zweiten Quartal 2009 erheblich geringer ausfielen.

FG Re verzeichnete im zweiten Quartal 2010 einen operativen Verlust von 4 Mio. USD, gegenüber einem Verlust von 116 Mio. USD im Vorjahresquartal. Hauptgrund hierfür war der Aufwand im Zusammenhang mit der Reduktion der Risikoexposition um etwa 1 Mrd. USD.

Der Gesamtaufwand lag im Berichtsquartal bei 30 Mio. USD gegenüber 18 Mio. USD im Vorjahreszeitraum, was auf einen Anstieg der Aufwendungen für Kapitalanlagen zurückzuführen war.

Ausblick

Swiss Re konzentriert sich weiterhin konsequent auf das aktive Zyklusmanagement und die Steuerung des Versicherungsportefeuilles, um auch in Zukunft nachhaltige ökonomische Gewinne zu erzielen. Dank unserer Kapitalstärke, Fachkompetenz und anhaltender Innovationskraft sind wir gut positioniert, um unsere Kunden zu unterstützen.

Wir optimieren das Asset-Management-Portefeuille und bauen die Legacy-Positionen weiterhin gezielt ab und gehen davon aus, dass alle wesentlichen Risikoexpositionen in Legacy bis Ende 2010 beseitigt sind.

Erfolgsrechnung (ungeprüft)

in Mio. USD	Anhang	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
		2009 ¹	2010	2009 ¹	2010
Ertrag					
Verdiente Prämien	7, 11	5 578	4 679	11 258	9 647
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	7, 11	198	221	385	442
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	2, 11	1 810	1 360	3 117	2 839
Nettorealise auf Kapitalanlagen (Total Wertminderungen für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate: 1007 im Jahr 2009 und 206 im Jahr 2010, wovon 535 bzw. 128 erfolgswirksam waren) ²	2, 11	-268	-1 017	-2 292	363
Übriger Ertrag	11	43	11	81	29
Total Ertrag		7 361	5 254	12 549	13 320
Aufwand					
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten	7, 11	-2 201	-1 820	-4 501	-4 172
Bezahlte Leistungen Lebens- und Krankenversicherung	7, 11	-2 114	-2 023	-3 954	-4 048
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	11	-1 452	1 614	-271	4
Abschlussaufwendungen	7, 11	-1 032	-1 041	-2 221	-1 932
Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand	11	-759	-602	-1 333	-1 172
Technischer Zinsaufwand	11	-222	-259	-466	-537
Total Aufwand		-7 780	-4 131	-12 746	-11 857
Ergebnis vor Steuern		-419	1 123	-197	1 463
Steuern		139	-193	53	-260
Ergebnis vor Zuordnung von Minderheitsanteilen		-280	930	-144	1 203
Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis		0	-53	0	-100
Ergebnis nach Zuordnung von Minderheitsanteilen		-280	877	-144	1 103
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe		-62	-65	-68	-133
Aktionären zurechenbares Ergebnis		-342	812	-212	970
Ergebnis je Aktie in USD					
Unverwässert	8	-1.01	2.37	-0.63	2.83
Verwässert	8	-1.01	1.85	-0.63	2.33
Ergebnis je Aktie in CHF³					
Unverwässert	8	-1.13	2.56	-0.69	3.06
Verwässert	8	-1.13	1.99	-0.69	2.50

¹ Die Gruppe weist ihren Rechnungsabschluss neu in USD anstatt in CHF aus. Siehe Anhang 1.

² Für die per 30. Juni 2009 bzw. 2010 abgeschlossenen sechs Monate beliefen sich die Wertminderungen auf insgesamt 2 253 Mio. USD bzw. 469 Mio. USD, wovon 1 225 Mio. USD bzw. 254 Mio. USD erfolgswirksam erfasst wurden.

³ Die Währungsumrechnung von USD zu CHF dient nur zur Information und wurde auf Basis der durchschnittlichen Wechselkurse der Gruppe für die drei Monate und sechs Monate bis 30. Juni 2009 bzw. 2010 berechnet.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Bilanz (ungeprüft)

Aktiven

in Mio. USD	Anhang	31.12.2009 ¹	30.06.2010
Kapitalanlagen	2, 3, 4		
Festverzinsliche Wertschriften:			
Jederzeit veräusserbar, zu Marktwerten (einschliesslich 9011 im Jahr 2009 und 5373 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften oder Pensionsgeschäften) (Amortised-Cost-Wert: 2009: 89 031; 2010: 72 679)		87 182	74 780
Handelsbestände (einschliesslich 518 im Jahr 2009 und 2118 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften oder Pensionsgeschäften)		11 562	9 947
Aktien:			
Jederzeit veräusserbar; zu Marktwerten (Anschaffungskosten: 2009: 392; 2010: 359)		554	494
Handelsbestände		19 591	16 711
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen		5 606	5 370
Liegenschaften für Anlagezwecke		2 052	2 043
Kurzfristige Kapitalanlagen zum Amortised-Cost-Wert, der annähernd dem Marktwert entspricht (einschliesslich 673 im Jahr 2009 und 2250 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften oder Pensionsgeschäften)		10 144	17 051
Übrige Kapitalanlagen		14 650	11 214
Total Kapitalanlagen		151 341	137 610
Flüssige Mittel (einschliesslich 4314 im Jahr 2009 und 4852 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften)			
Abgegrenzte Erträge aus Kapitalanlagen		1 565	1 213
Prämien und sonstige Forderungen		11 773	11 384
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	7	11 251	12 563
Depotforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft		9 605	9 170
Aktivierete Abschlussaufwendungen	5, 7	3 894	3 538
Erworbener Barwert künftiger Gewinne	5	6 054	4 292
Goodwill		4 134	3 943
Steuerforderungen		601	579
Übrige Aktiven		4 720	7 632
Total Aktiven		232 748	223 870

¹ Die Gruppe weist ihren Rechnungsabschluss neu in USD anstatt in CHF aus. Siehe Anhang 1.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Passiven

in Mio. USD	Anhang	31.12.2009 ¹	30.06.2010
Verbindlichkeiten			
Schadenrückstellungen	7	68 412	63 575
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	3, 7	39 944	37 663
Kontosaldi Versicherungsnehmer	7	36 692	34 203
Prämienüberträge		6 528	8 100
Depotverpflichtungen aus Rückversicherung		4 029	4 499
Verbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft		4 756	3 749
Steuerverbindlichkeiten		608	671
Latente und langfristige Steuern		928	1 988
Kurzfristiges finanzielles Fremdkapital	6	8 105	6 325
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten		18 218	14 734
Langfristiges finanzielles Fremdkapital	6	19 184	19 443
Total Verbindlichkeiten		207 404	194 950
Eigenkapital			
Nachrangige Wandelanleihe		2 670	2 670
Aktienkapital, Nennwert 0.10 CHF			
2009: 370 701 168; 2010: 370 704 073 Aktien genehmigt und ausgegeben		35	35
Kapitalreserven		10 472	10 497
Eigene Aktien, nach Steuern		-1 477	-1 477
Übriger kumulierter Comprehensive Income:			
Nicht realisierte Gewinne/Verluste auf Kapitalanlagen, nach Steuern		-993	1 149
Nicht vorübergehende Wertminderung, nach Steuern		-397	-130
Währungsumrechnungsdifferenzen, nach Steuern		-3 560	-4 543
Kumulierte Anpassung für Personalvorsorgeleistungen, nach Steuern		-453	-442
Total übriger kumulierter Comprehensive Income		-5 403	-3 966
Gewinnreserven		19 047	19 758
Eigenkapital		25 344	27 517
Minderheitsanteile		0	1 403
Total Eigenkapital einschliesslich Minderheitsanteilen		25 344	28 920
Total Passiven		232 748	223 870

¹ Die Gruppe weist ihren Rechnungsabschluss neu in USD anstatt in CHF aus. Siehe Anhang 1.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Eigenkapitalnachweis (ungeprüft)

Für die per 31. Dezember 2009 und per 30. Juni 2010 abgeschlossenen zwölf bzw. sechs Monate

in Mio. USD	2009 ¹	2010
Nachrangige Wandelanleihe		
Bestand per 1. Januar	0	2 670
Ausgegeben	2 670	
Bestand am Periodenende	2 670	2 670
Aktien		
Bestand per 1. Januar	34	35
Aktienemission	1	
Bestand am Periodenende	35	35
Kapitalreserven		
Bestand per 1. Januar	10 125	10 472
Aktienemission ²	311	
Kosten für die Emission der nachrangigen Wandelanleihe	-9	
Aktienbasierte Vergütungen	-10	15
Realisierte Gewinne/Verluste auf eigenen Aktien	55	10
Bestand am Periodenende	10 472	10 497
Eigene Aktien, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-1 540	-1 477
Kumulierter Effekt der Anwendung von EITF 07-5 ³	60	
Kauf eigener Aktien	-54	-41
Verkauf eigener Aktien	57	41
Bestand am Periodenende	-1 477	-1 477
Nicht realisierte Gewinne/Verluste, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-2 262	-993
Übrige Veränderungen in der Berichtsperiode	1 269	2 177
Kumulierter Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17 ⁵		-35
Bestand am Periodenende	-993	1 149
Nicht vorübergehende Wertminderung, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar ⁴	-263	-397
Übrige Veränderungen in der Berichtsperiode	-134	267
Bestand am Periodenende	-397	-130
Währungsumrechnung, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-4 709	-3 560
Übrige Veränderungen in der Berichtsperiode	1 149	-983
Bestand am Periodenende	-3 560	-4 543
Anpassung für Personalvorsorgeleistungen, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-497	-453
Veränderung in der Berichtsperiode	44	11
Bestand am Periodenende	-453	-442
Gewinnreserven		
Bestand per 1. Januar	18 069	19 047
Ergebnis nach Zuordnung von Minderheitsanteilen	699	1 103
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-203	-133
Dividenden auf Aktien	-30	-319
Kumulierter Effekt der Anwendung von FSP SFAS 115-2 ⁴	334	
Kumulierter Effekt der Anwendung von EITF 07-5 ³	178	
Kumulierter Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17 ⁵		60
Bestand am Periodenende	19 047	19 758
Eigenkapital	25 344	27 517
Minderheitsanteile⁶		
Bestand per 1. Januar	0	0
Veränderung in der Berichtsperiode		1 303
Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis		100
Bestand am Periodenende	0	1 403
Total Eigenkapital einschliesslich Minderheitsanteilen	25 344	28 920

- ¹ Die Gruppe weist ihren Rechnungsabschluss neu in USD anstatt in CHF aus.
- ² Dieser Wert entspricht der Prämie aus der Umwandlung von Pflichtwandelanleihen, die im Juni 2009 ihre Fälligkeit erreichten.
- ³ Die Gruppe übernahm per 1. Januar 2009 die neue Rechnungslegungsvorschrift EITF 07-5, die zu Änderungen in Bezug auf die Bilanzierungsgrundsätze für gewisse Instrumente und eingebettete Merkmale im Zusammenhang mit den eigenen Aktien von Swiss Re führt. Der kumulierte Effekt der Anwendung führte zu einem Nettoanstieg der Gewinnreserven um 178 Mio. USD, einem Rückgang der eigenen Aktien um 60 Mio. USD, einem Anstieg der übrigen Kapitalanlagen um 285 Mio. USD und einem Steuerertrag von 47 Mio. USD.
- ⁴ Die Gewinnreserven per 31. Dezember 2008 wurden um 71 Mio. USD erhöht. Dies widerspiegelt die Auflösung einer Wertberichtigung für latente Steuerforderungen im Zusammenhang mit Verlusten aufgrund von Wertminderungen.
- ⁵ Die Gruppe übernahm per 1. Januar 2010 die neue Rechnungslegungsvorschrift ASU Nr. 2009-17 (FAS167), eine Anpassung an Topic 810 – Consolidation, was zu einer vollständigen Konsolidierung bestimmter VIEs führte. Die Anwendung resultierte in einem kumulierten Effekt auf die Gewinnreserven in Höhe von 60 Mio. USD, und auf die nicht realisierten Nettogewinne/-verluste in Höhe von -35 Mio. USD sowie auf weitere Bilanzpositionen. Weitere Erläuterungen dazu sind dem Anhang 12 zu entnehmen.
- ⁶ Die Minderheitsanteile stehen im Zusammenhang mit einem modifizierten Mitversicherungsvertrag und der Akquisition der Private-Equity-Funds-Verwaltungsgesellschaft, was die Konsolidierung sämtlicher Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Beteiligung zur Folge hatte, auch wenn die Gruppe nicht im Besitz der Aktienmehrheit ist.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Comprehensive Income (ungeprüft)

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Ergebnis vor Zuordnung von Minderheitsanteilen ¹	-342	865	-212	1 070
Übriger Comprehensive Income nach Steuern:				
Veränderung nicht realisierter Gewinne/Verluste	820	1 253	-222	2 142
Veränderung der nicht vorübergehenden Wertminderung	-307	95	-960	267
Veränderung der Währungsumrechnung	759	-503	548	-983
Veränderung der Anpassung für Personalvorsorgeleistungen	-59	-2	-35	11
Total Comprehensive Income vor Zuordnung von Minderheitsanteilen	871	1 708	-881	2 507
Minderheitsanteilen zuzurechnender Comprehensive Income/Loss		-53		-100
Total Aktionären zurechenbarer Comprehensive Income/Loss	871	1 655	-881	2 407

¹ Nach Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Mittelflussrechnungen (ungeprüft)

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

in Mio. USD	2009	2010
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit		
Aktionären zurechenbares Ergebnis	-212	970
Zuzüglich Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis		100
Überleitung des Gewinns auf den Nettomittelfluss aus Geschäftstätigkeit:		
Abschreibungen, Wertberichtigungen und andere nicht liquiditätswirksame Posten	297	63
Nettorealise auf Kapitalanlagen	2 292	-363
Veränderung in:		
Versicherungstechnische Rückstellungen, netto	-2 620	274
Abrechnungs-, Depot- und sonstige Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	-1 025	-953
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	-1 641	-1 579
Sonstige Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, netto	-352	-1 917
Steuerverbindlichkeiten und -forderungen	-281	-106
Ertrag aus nach Equity-Methode bewerteten Kapitalbeteiligungen, ohne vereinnahmte Dividenden	190	-186
Handelspositionen, netto	-569	121
Erworbene/veräußerte Wertpapiere mit der Verpflichtung, diese wieder zu verkaufen/wieder zu kaufen, netto	669	1 490
Nettomittelfluss aus Geschäftstätigkeit	-3 252	-2 086
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		
Festverzinsliche Wertschriften:		
Veräußerung/Fälligkeit von Kapitalanlagen	104 350	81 333
Erwerb von Kapitalanlagen	-94 476	-67 371
Erwerb/Veräußerung/Fälligkeit von kurzfristigen Kapitalanlagen, netto	-3 290	-6 197
Aktien:		
Veräußerung von Kapitalanlagen	184	26
Erwerb von Kapitalanlagen	-18	1
Erwerb/Veräußerung/Fälligkeit von übrigen Kapitalanlagen, netto	875	624
Nettomittelfluss aus Investitionstätigkeit	7 625	8 416
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		
Aufnahme/Rückzahlung von langfristigem finanziellem Fremdkapital	2 791	1 276
Aufnahme/Rückzahlung von kurzfristigem finanziellem Fremdkapital	-2 071	-2 654
Aktienplatzierung	1	
Erlös aus der Emission der nachrangigen Wandelanleihe, netto, abzüglich Emissionskosten	2 659	
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-9	
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-55	-166
Aktionärsdividenden	-30	-319
Nettomittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	3 286	-1 863
Total Nettomittelfluss	7 659	4 467
Einfluss aus Währungsumrechnung	538	-1 124
Veränderung flüssige Mittel	8 197	3 343
Flüssige Mittel per 1. Januar	16 225	27 810
Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17		793
Flüssige Mittel per 30. Juni	24 422	31 946

Die für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate bezahlten Zinsen beliefen sich auf 505 Mio. USD bzw. 635 Mio. USD. Die für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate bezahlten Steuern beliefen sich auf 177 Mio. USD bzw. 219 Mio. USD.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Absichtliche Vakantseite

Anhang zur Konzernrechnung (ungeprüft)

1 Organisation und Grundlagen der Rechnungslegung

Geschäftstätigkeit

Die Swiss Re Gruppe mit Sitz in Zürich, Schweiz, umfasst die Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG (das Stammhaus, «Swiss Re Zürich» genannt) und deren Tochtergesellschaften (gemeinsam als die «Swiss Re Gruppe» oder die «Gruppe» bezeichnet). Die Gruppe vertreibt Rückversicherungen sowie verwandte Produkte und Dienstleistungen über ein Netz von Gruppengesellschaften und Vertretungen in über 20 Ländern sowie über Rückversicherungsmakler an Versicherer und andere Kunden in aller Welt.

Grundlagen der Rechnungslegung

Die konsolidierte Konzernrechnung wurde in Übereinstimmung mit den in den USA allgemein anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen US GAAP («United States Generally Accepted Accounting Principles») erstellt und stimmt mit schweizerischem Recht überein. Alle wesentlichen konzerninternen Transaktionen und Salden wurden bei der Konsolidierung eliminiert.

Per 1. Januar 2010 ist die Swiss Re Gruppe dazu übergegangen, ihren Rechnungsabschluss in US-Dollar (USD) anstatt Schweizer Franken (CHF) auszuweisen. Ein massgeblicher Teil des Rückversicherungsgeschäfts der Gruppe wird in US-Dollar gezeichnet und ein grosser Teil der Vermögenswerte ist in dieser Währung investiert. Die Zahlen der Vergleichsperioden wurden angepasst, wobei für Bilanzpositionen der Endkurs und für die Positionen der Erfolgsrechnung Durchschnittskurse zur Anwendung kamen.

Nach der Akquisition verschiedener Private-Equity-Funds im ersten Quartal 2010, weist die Gruppe Anteile von Minderheitsaktionären an ihren Tochtergesellschaften als separate Komponente des Eigenkapitals aus. Das den Minderheitsanteilen zurechenbare Ergebnis wird in der Erfolgsrechnung als Abzug vom Nettoergebnis ausgewiesen.

Dieser Zwischenabschluss ist in Verbindung mit der Konzernrechnung von Swiss Re für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr zu lesen.

Anwendung von Schätzungen beim Erstellen der Jahresrechnung

Die Erstellung von Rechnungsabschlüssen verlangt wesentliche Schätzungen und Annahmen des Managements, die Auswirkungen auf die ausgewiesene Höhe von Bilanzwerten und Erfolgspositionen sowie auf den entsprechenden Ausweis von Eventualforderungen und -verpflichtungen haben. Die Schadenrückstellungen der Swiss Re Gruppe und ihre Leistungsverpflichtungen aus Lebens- und Krankenversicherungen beruhen auf Schätzungen in Bezug auf Prämien, Schäden und Leistungen, welche ihre Kunden, die Erstversicherer, zum Stichtag des Rechnungsabschlusses noch nicht gemeldet hatten. Darüber hinaus nutzt die Gruppe bestimmte Finanzinstrumente und investiert in Wertschriften bestimmter Emittenten, die nicht an der Börse gehandelt werden. Die Gruppe nimmt diese Schätzungen anhand von historischen Informationen, versicherungsmathematischen Analysen, finanzwissenschaftlichen Modellen und anderen Erhebungsverfahren vor. Die effektiven Ergebnisse und die Schätzungen können daher erheblich voneinander abweichen.

Bewertung von Finanzinstrumenten

Der Fair Value eines Grossteils der Finanzinstrumente der Gruppe wird aufgrund von Kursnotierungen an aktiven Märkten oder anhand beobachtbarer Kenngrössen ermittelt. Diese Finanzinstrumente umfassen Staatsanleihen, Wertpapiere staatlicher Agenturen, Commercial Paper, die meisten erstklassigen Unternehmensanleihen und hochverzinslichen Schuldverschreibungen, börsengehandelte Derivate, die meisten Mortgage-Backed Securities, Asset-Backed Securities sowie börsenkotierte Aktien. Die Preisspanne zwischen Geld- und Briefkursen ist in Märkten mit eingeschränkter oder fehlender Liquidität in der Regel grösser als in Märkten mit hoher Liquidität. Derartige Marktbedingungen beeinflussen die Bewertung bestimmter Vermögensklassen der Gruppe wie gewisser Asset-Backed Securities sowie gewisser derivativer Strukturen, die auf diese Vermögensklassen Bezug nehmen.

Bei der Bewertung bestimmter Finanzinstrumente berücksichtigt die Gruppe sowohl das Kreditrisiko ihrer Gegenparteien als auch das Risiko, dass sie selbst ihren Verpflichtungen nicht nachkommen kann. Zur Bestimmung des Fair Value der Finanzinstrumente beurteilt die Gruppe ihre Exponierung im Hinblick auf das Kreditrisiko ihrer Gegenparteien, indem sie geleistete Sicherheiten und mit den Gegenparteien abgeschlossene Netting-Rahmenvereinbarungen berücksichtigt. Für derivative Finanzinstrumente und ausserbörsliche Finanzwerte wird das Ausmass des Kreditrisikos der Gegenpartei – sofern Daten verfügbar sind – unter Einbezug der beobachtbaren Zinsspannen geschätzt. Wenn keine Marktdaten erhältlich sind, kommen Schätzungen auf der Basis von Benchmark-Methoden zur Anwendung. Die Auswirkungen des Risikos, dass die Gruppe ihren eigenen Verpflichtungen nicht nachzukommen vermag, werden unter Anwendung der vorgehend beschriebenen Methode analysiert, d. h. unter Einbezug der von der Gruppe beobachtbaren Zinsspannen. Diese Risikokennzahl findet im Fair Value der Finanzinstrumente (mehrheitlich derivative Instrumente) Berücksichtigung, und zwar als Verbindlichkeit am Bestimmungstag. Die Veränderungen dieser Anpassung werden in der Erfolgsrechnung der Periode als realisierter Gewinn oder Verlust erfasst.

Zudem können Differenzen auftreten zwischen den Marktwerten, die aufgrund der Forderung einer Gegenpartei nach einer Sicherheitsleistung impliziert werden, und den tatsächlich zu beobachtenden Marktpreisen. Die Gruppe hat keine Sicherheiten für Finanzinstrumente hinterlegt, welche die geschätzten Marktwerte übersteigen. Für die Bewertung solcher Vermögensklassen oder derivativer Strukturen stützt sich die Gruppe auf Marktpreise oder auf Kenngrössen, die von Marktpreisen abgeleitet werden. Ein von der Handelsfunktion unabhängiger Prozess zur Verifizierung der Preise erlaubt eine zusätzliche Kontrolle hinsichtlich der Marktpreise oder Kenngrössen, die zur Bestimmung des Fair Value verwendet werden. Auch wenn das Management der Ansicht ist, dass diese Vermögenswerte angemessen bewertet sind, bewirken die aktuellen Marktbedingungen eine erhöhte Ungewissheit hinsichtlich dieser Bewertungen und Einschätzungen. Nachfolgende Bewertungen könnten wesentlich von den im Rahmen des vorgenannten Prozesses ermittelten Ergebnissen abweichen. Die Gruppe kann von den Bewertungen der Gegenpartei entweder direkt mittels Informationsaustausch oder indirekt erfahren, indem das Unternehmen beispielsweise zur Leistung von Sicherheiten aufgefordert wird. Alle impliziten Differenzen werden im unabhängigen Prozess zur Verifizierung der Preise berücksichtigt und können zu einer Anpassung der anfänglichen Bewertungen führen.

Nach dem Bilanzstichtag eingetretene Ereignisse

Alle nach dem Bilanzstichtag eingetretenen Ereignisse für diese Berichtsperiode wurden bis zum 4. August 2010 evaluiert. Dies ist der Tag, an dem die Konzernrechnung zur Publikation bereit ist.

Neue Rechnungslegungsvorschriften

Im Juni 2009 veröffentlichte das FASB die neue Rechnungslegungsvorschrift «Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interest Entities (VIEs)» (ASU Nr. 2009-17), eine Anpassung von Topic 810 – Consolidation. Laut dieser ASU müssen Unternehmen VIEs nach einer neuen Methode analysieren, um festzustellen, wer eine VIE konsolidieren muss. Die Gruppe wendet diesen neuen Standard seit 1. Januar 2010 an. Weitere Erläuterungen sind dem Anhang 12 zu entnehmen.

Ebenfalls im Juni 2009 veröffentlichte das FASB «Accounting for Transfers of Financial Assets» (ASU Nr. 2009-16), eine Anpassung von Topic 860 – Transfers and Servicing. Diese ASU verlangt zusätzliche Offenlegungen bezüglich des Übertrags finanzieller Vermögenswerte und der fortlaufenden Exponierung gegenüber den Risiken übertragener Vermögenswerte. Sie ändert auch die Vorschriften für die Ausbuchung finanzieller Vermögenswerte. Die Gruppe wendet den neuen Standard seit 1. Januar 2010 an. Die Anwendung hatte keinen wesentlichen Einfluss auf das Finanzergebnis der Gruppe.

Im Januar 2010 veröffentlichte das FASB «Improving Disclosures about Fair Value Measurements» (ASU 2010-06), eine Anpassung des Topic 820 – Fair Value Measurements and Disclosures. Dieser neue Standard sieht die Einführung zusätzlicher Offenlegungspflichten für die drei Fair-Value-Stufen vor. Diese kommen seit 1. Januar 2010 zur Anwendung und sind in Anhang 3 offengelegt.

2 Kapitalanlagen

Erträge aus Kapitalanlagen

Die Nettoerträge aus Kapitalanlagen (einschliesslich fondsgebundenes Geschäft und Versicherungen mit Überschussbeteiligung) für die per 30. Juni abgeschlossenen Berichtsperioden teilen sich wie folgt auf:

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Festverzinsliche Wertschriften	1 272	1 003	2 568	2 058
Aktien	182	162	291	292
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen	108	103	212	213
Liegenschaften für Anlagezwecke	49	42	94	89
Kurzfristige Kapitalanlagen	17	21	23	35
Übrige Kapitalanlagen	38	-10	51	2
Beteiligung an Erträgen, die nach der Equity-Methode bewertet sind	82	92	-145	255
Flüssige Mittel	14	22	45	44
Depotforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	201	98	319	198
Bruttoerträge aus Kapitalanlagen	1 963	1 533	3 458	3 186
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-104	-142	-226	-280
Zinsaufwand aus Depotforderungen	-49	-31	-115	-67
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 810	1 360	3 117	2 839

Die Dividenden aus Beteiligungen, die nach der Equity-Methode bewertet werden, betragen für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen drei Monate 22 Mio. USD respektive 3 Mio. USD und für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate 41 Mio. USD respektive 69 Mio. USD.

Die Nettoerträge aus Kapitalanlagen für die per 30. Juni abgeschlossenen Berichtsperioden umfassen Erträge aus fondsgebundenem Geschäft sowie Versicherungen mit Überschussbeteiligung, die den Policeninhabern gutgeschrieben werden.

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Erträge aus fondsgebundenem Geschäft	195	176	325	323
Erträge aus partizipierendem Geschäft	60	37	94	74

Realisierte Gewinne und Verluste

Die realisierten Gewinne und Verluste auf festverzinsliche Wertschriften, Aktien und andere Kapitalanlagen (einschliesslich fondsgebundenes Geschäft und Versicherungen mit Überschussbeteiligung) für die per 30. Juni abgeschlossenen Berichtsperioden sind nachstehend aufgeführt:

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Festverzinsliche Wertschriften, jederzeit veräusserbar:				
Realisierte Gewinne, brutto	830	831	1 988	1 286
Realisierte Verluste, brutto	-514	-403	-1 180	-839
Aktien, jederzeit veräusserbar:				
Realisierte Gewinne, brutto	36	4	57	5
Realisierte Verluste, brutto	-4		-20	
Nicht vorübergehende Wertminderungen	-535	-128	-1 225	-254
Realisierte Anlagegewinne/-verluste auf als Handelsbestände klassifizierte Wertschriften, netto	-132	80	-365	205
Veränderung der nicht realisierten Anlagegewinne/-verluste auf als Handelsbestände klassifizierte Wertschriften, netto	1 850	-1 928	76	-445
Übrige Kapitalanlagen:				
Realisierte/Nicht realisierte Gewinne/ Verluste, brutto	-1 553	195	-1 198	198
Wechselkursgewinne/-verluste	-246	332	-425	207
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-268	-1 017	-2 292	363

Der Erlös aus dem Verkauf von jederzeit veräusserbaren festverzinslichen Wertschriften belief sich für die am 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen drei Monate auf 55 912 Mio. USD bzw. 38 194 Mio. USD sowie auf 97 769 Mio. USD bzw. 75 222 Mio. USD für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate. Der Erlös aus dem Verkauf von jederzeit veräusserbaren Aktien belief sich für die am 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen drei Monate auf 115 Mio. USD respektive 20 Mio. USD sowie auf 194 Mio. USD respektive 26 Mio. USD für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate.

Die Nettoerlöse auf Kapitalanlagen für die per 30. Juni abgeschlossenen Berichtsperioden umfassen Erträge aus fondsgebundenem Geschäft sowie Versicherungen mit Überschussbeteiligung, die den Policeninhabern gutgeschrieben werden.

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Nettoerlöse aus fondsgebundenem Geschäft	1 131	-1 926	-298	-671
Nettoerlöse aus partizipierendem Geschäft	132	-83	-58	20

Wertminderungen auf festverzinsliche Wertschriften im Zusammenhang mit Kreditverlusten

Nicht vorübergehende Wertminderungen von Schuldtiteln werden in kredit- und nicht kreditbezogene Komponenten aufgegliedert, wobei die kreditbezogene Komponente erfolgswirksam und die nicht kreditbezogene im übrigen Comprehensive Income erfasst wird. Die kreditbezogene Komponente der nicht vorübergehenden Wertminderungen definiert sich als Differenz zwischen der Amortised-Cost-Basis und den zu erwartenden Mittelflüssen. Die Methoden zur Bewertung der kreditbezogenen Komponente der Wertminderung orientieren sich an den Prognosen von Marktbeobachtern bezüglich der Faktoren, welche die Kreditentwicklung bestimmen.

Cashflow-Prognosen verbriefter Produkte werden unter Einbezug einer zukunftsgerichteten Bewertung der Hauptfaktoren erstellt, welche die Entwicklung der Sicherheiten beeinflussen. Zu diesen Faktoren zählen die Ausfallraten, die Vorauszahlungsraten und Schadenhöhen sowie Deal-Level-Merkmale wie Bonitätsverbesserungen oder die Priorisierung nach Tranchen bei Zins- und Kapitalzahlungen. Die Analysen werden nach Anlagekategorie und Produktart differenziert sowie nach den wertpapierbezogenen Unterschieden zwischen historischer und erwarteter Performance. Bei Unternehmensanleihen und ähnlichen hybriden Schuldtiteln wird ein auf dem erwarteten Verlust basierender Ansatz verwendet. Dieser stützt sich auf im aktuellen und im zukünftigen Umfeld zu erwartende Ausfallrisiken und Schadenhöhen ab und wird angewendet, um die künftigen wahrscheinlichkeitsgewichteten Mittelflüsse für Wertschriften, die als wertvermindert gelten, zu schätzen. Die gemäss diesen Analysen zu erwartenden Mittelflüsse werden diskontiert und der Nettobarwert mit der Amortised-Cost-Basis verglichen, um die kreditbezogene Komponente von nicht vorübergehenden Wertminderungen zu ermitteln.

Die folgende Tabelle stellt die nicht vorübergehenden Wertberichtigungen im Zusammenhang mit erfolgswirksam erfassten Kreditverlusten für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate dar:

in Mio. USD	2009	2010
Bestand per 1. Januar	551	1 409
Kreditverluste, für die eine nicht vorübergehende Wertminderung zuvor nicht erfasst wurde	592	108
Reduktionen für während des Berichtszeitraums verkaufte Aktien	-153	-482
Zunahme der Kreditverluste, für die zuvor eine nicht vorübergehende Wertminderung erfasst wurde, wenn die Gruppe nicht beabsichtigt zu verkaufen oder wahrscheinlich nicht verkaufen muss, bevor der Anschaffungswert wieder erreicht wird	280	71
Auswirkung des Anstiegs der Mittelflüsse, die voraussichtlich eingehen werden	-17	-22
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen	9	-61
Bestand per 30. Juni	1 262	1 023

Jederzeit veräusserbare Kapitalanlagen

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über den Amortised-Cost- oder Anschaffungswert, den geschätzten Fair Value sowie über die nicht vorübergehenden Wertberichtigungen von festverzinslichen Wertschriften, die per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 als jederzeit veräusserbar klassifiziert waren:

2009 in Mio. USD	Amortised Cost oder Anschaffungswert	Nicht realisierte Gewinne, brutto	Nicht realisierte Verluste, brutto	Nicht vorübergehende Wertminderung, im übrigen Comprehensive Income erfasst	Geschätzter Marktwert
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene					
Schuldtitel:					
US Treasury und andere staatliche US-Körperschaften und -Behörden	25 951	263	-933		25 281
US-Bundesstaaten und deren politische Unterabteilungen	57	2	-4		55
Grossbritannien	11 833	276	-476		11 633
Kanada	2 300	232	-70		2 462
Deutschland	2 911	23	-20		2 914
Frankreich	2 211	24	-12		2 223
Übrige	5 909	209	-136		5 982
Total	51 172	1 029	-1 651		50 550
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	17 419	1 107	-383	-24	18 119
Residential Mortgage-Backed Securities	5 677	115	-713	-359	4 720
Commercial Mortgage-Backed Securities	6 281	49	-871	-119	5 340
Agency Securitised Products	4 197	162	-7	-8	4 344
Übrige Asset-Backed Securities	4 285	106	-190	-92	4 109
Festverzinsliche Wertschriften, jederzeit veräusserbar	89 031	2 568	-3 815	-602	87 182
Aktien, jederzeit veräusserbar	392	188	-26		554

2010 in Mio. USD	Amortised Cost oder Anschaffungswert	Nicht realisierte Gewinne, brutto	Nicht realisierte Verluste, brutto	Nicht vorübergehende Wertminderung, im übrigen Comprehensive Income erfasst	Geschätzter Marktwert
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene					
Schuldtitel:					
US Treasury und andere staatliche US-Körperschaften und -Behörden	18 171	815	-167		18 819
US-Bundesstaaten und deren politische Unterabteilungen	172	5	-3		174
Grossbritannien	10 683	333	-162		10 854
Kanada	2 594	313	-15		2 892
Deutschland	2 482	90	-13		2 559
Frankreich	1 912	86	-28		1 970
Übrige	4 046	306	-104		4 248
Total	40 060	1 948	-492		41 516
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	17 446	1 501	-252	-11	18 684
Residential Mortgage-Backed Securities	5 055	181	-449	-148	4 639
Commercial Mortgage-Backed Securities	4 675	98	-369	-26	4 378
Agency Securitised Products	2 670	164	-7		2 827
Übrige Asset-Backed Securities	2 773	88	-115	-10	2 736
Festverzinsliche Wertschriften, jederzeit veräusserbar	72 679	3 980	-1 684	-195	74 780
Aktien, jederzeit veräusserbar	359	167	-32		494

Im übrigen Comprehensive Income werden unter nicht vorübergehenden Wertminderungen nur Wertschriften erfasst, die von erfolgswirksam verbuchten Kreditverlusten betroffen waren. Eine nachfolgende Wiedererlangung des Marktwertes von im Comprehensive Income erfassten Wertschriften, die bereits zuvor von Wertminderungen betroffen waren, wird unter «nicht vorübergehende Wertminderungen» ausgewiesen.

Handelsbestände

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 als Handelsbestände klassifizierten festverzinslichen Wertschriften und Aktien:

in Mio. USD	2009	2010
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	7 671	7 050
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	2 248	2 192
Mortgage-Backed und Asset-Backed Securities	1 643	705
Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	11 562	9 947
Handelsbestände in Aktien	19 591	16 711

Die per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 als Handelsbestände klassifizierten festverzinslichen Wertschriften und Aktien schliessen für fondsgebundenes und partizipierendes Geschäft gehaltene Aktien ein:

in Mio. USD	2009	2010
Für fondsgebundenes Geschäft gehaltene festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	2 380	2 202
Für partizipierendes Geschäft gehaltene festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	1 619	1 555
Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	3 999	3 757
Für fondsgebundenes Geschäft gehaltene Aktien des Handelsbestandes	17 333	14 870
Für partizipierendes Geschäft gehaltene Aktien des Handelsbestandes	1 203	963
Handelsbestände in Aktien	18 536	15 833

Restlaufzeiten jederzeit veräusserbarer festverzinslicher Wertschriften

Amortised-Cost- oder Anschaffungswert und geschätzter Fair Value der jederzeit veräusserbaren festverzinslichen Wertschriften per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 sind nachstehend nach Restlaufzeiten aufgeschlüsselt. Dabei wird davon ausgegangen, dass bei festverzinslichen Wertschriften keine Rückzahlungen vor dem angegebenen Fälligkeitstermin erfolgen. Per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 waren festverzinsliche Wertschriften in Höhe von 18 181 Mio. USD bzw. 13 946 Mio. USD abrufbar.

in Mio. USD	2009		2010	
	Amortised Cost oder Anschaffungswert	Geschätzter Marktwert	Amortised Cost oder Anschaffungswert	Geschätzter Marktwert
Bis zu einem Jahr	4 345	4 352	5 324	5 243
Ein bis fünf Jahre	19 152	19 281	13 583	13 966
Fünf bis zehn Jahre	15 097	15 401	12 130	13 015
Über zehn Jahre	29 902	29 525	27 196	28 538
Mortgage-Backed/Asset-Backed Securities ohne feste Restlaufzeit	20 535	18 623	14 446	14 018
Total festverzinsliche jederzeit veräusserbare Wertschriften	89 031	87 182	72 679	74 780

Verpfändete Vermögenswerte

Per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 waren Kapitalanlagen mit einem Buchwert von 1 706 Mio. USD bzw. 1 786 Mio. USD aufgrund lokaler Vorschriften bei Aufsichtsbehörden hinterlegt.

Gleichzeitig waren per 30. Juni 2010 Kapitalanlagen (einschliesslich flüssiger Mittel) mit einem Buchwert von ca. 8 621 Mio. USD zur Absicherung bestimmter Rückversicherungsverbindlichkeiten hinterlegt oder verpfändet (31. Dezember 2009: 9 015 Mio. USD).

Per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 waren Wertschriften im Wert von 14 516 Mio. USD bzw. 14 593 Mio. USD im Rahmen von Wertpapierleihen oder Pensionsgeschäften als Sicherheiten verpfändet. Die entsprechenden Verbindlichkeiten in Höhe von 5 005 Mio. USD respektive 2 138 Mio. USD sind unter «Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten» erfasst.

Ein Immobilienportefeuille mit einem Buchwert von 278 Mio. USD dient als Sicherheit für kurzfristiges, vorrangiges, betriebliches Fremdkapital in Höhe von 603 Mio. USD.

Erhaltene Sicherheiten, welche die Gruppe verkaufen oder weiterverpfänden darf

Per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 belief sich der Fair Value der als Sicherheit erhaltenen Staats- und Unternehmensobligationen auf 12 221 Mio. USD respektive 9 813 Mio. USD. Davon waren 0 Mio. USD per 30. Juni 2010 verkauft oder weiterverpfändet, um Short-Positionen bei Staatsobligationen glattzustellen (31. Dezember 2009: 758 Mio. USD). Die Sicherheiten stammen in der Regel von Gegenparteien mit hoher Bonität.

Nicht realisierte Verluste auf jederzeit veräusserbare Wertschriften

Die nachstehende Tabelle zeigt mit Stand vom 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 den Marktwert und die nicht realisierten Verluste der festverzinslichen Wertschriften der Gruppe, aufgeschlüsselt nach Kategorien und nach der ununterbrochenen Dauer des nicht realisierten Verlustes bei den einzelnen Wertschriften. 32 Mio. USD der nicht realisierten Bruttoverluste auf jederzeit veräusserbaren Aktien beziehen sich per 30. Juni 2010 auf Wertverluste für einen Zeitraum von weniger als 12 Monaten und 0 Mio. USD auf Wertverluste für einen Zeitraum von mehr als 12 Monaten (31. Dezember 2009: 15 Mio. USD bzw. 11 Mio. USD).

Per 31. Dezember 2009 in Mio. USD	Weniger als 12 Monate		12 Monate oder mehr		Total	
	Fair Value	Nicht realisierte Verluste	Fair Value	Nicht realisierte Verluste	Fair Value	Nicht realisierte Verluste
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel:						
US Treasury und andere staatliche						
US-Körperschaften und -Behörden	17 622	933	129		17 751	933
US-Bundesstaaten und deren politische Unterabteilungen	26	1	16	3	42	4
Grossbritannien	6 396	395	700	81	7 096	476
Kanada	944	70	64		1 008	70
Deutschland	1 291	20			1 291	20
Frankreich	769	12			769	12
Übrige	2 166	132	53	4	2 219	136
Total	29 214	1 563	962	88	30 176	1 651
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	3 529	294	1 015	113	4 544	407
Residential Mortgage-Backed Securities	2 727	795	1 244	277	3 971	1 072
Commercial Mortgage-Backed Securities	3 281	640	1 365	350	4 646	990
Agency Securitised Products	416	12	113	3	529	15
Übrige Asset-Backed Securities	1 780	246	212	36	1 992	282
Total	40 947	3 550	4 911	867	45 858	4 417

Per 30. Juni 2010 in Mio. USD	Weniger als 12 Monate		12 Monate oder mehr		Total	
	Fair Value	Nicht realisierte Verluste	Fair Value	Nicht realisierte Verluste	Fair Value	Nicht realisierte Verluste
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel:						
US Treasury und andere staatliche						
US-Körperschaften und -Behörden	1 768	167			1 768	167
US-Bundesstaaten und deren politische Unterabteilungen	60	3			60	3
Grossbritannien	1 934	153	29	9	1 963	162
Kanada	191	10		5	191	15
Deutschland	201	13			201	13
Frankreich	281	28			281	28
Übrige	899	104			899	104
Total	5 334	478	29	14	5 363	492
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	2 811	261	76	2	2 887	263
Residential Mortgage-Backed Securities	3 521	597			3 521	597
Commercial Mortgage-Backed Securities	2 180	395			2 180	395
Agency Securitised Products	53	7			53	7
Übrige Asset-Backed Securities	1 193	125			1 193	125
Total	15 092	1 863	105	16	15 197	1 879

Hypotheken, Liegenschaften und Darlehen

Die nachstehende Tabelle zeigt den Bestand an Hypotheken, anderen Darlehen und Liegenschaften per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010:

in Mio. USD	2009		2010	
	Buchwert	Fair Value	Buchwert	Fair Value
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen	5 606	5 606	5 370	5 370
Liegenschaften für Anlagezwecke	2 052	2 961	2 043	2 968

Per 30. Juni 2010 umfassten die Hypotheken und anderen Darlehen der Gruppe Darlehen an Angestellte in Höhe von 256 Mio. USD und von 334 Mio. USD an Führungskräfte (31. Dezember 2009: 187 Mio. USD bzw. 400 Mio. USD). In den meisten Fällen handelt es sich dabei um Hypotheken, die zu variablen und fixen Zinssätzen angeboten werden.

Der Wert der zum Verkauf gehaltenen Liegenschaften lag am 30. Juni 2010 bei 6 Mio. USD (31. Dezember 2009: 7 Mio. USD).

Der Abschreibungsaufwand für Ertrag erzielende Liegenschaften betrug für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate 21 Mio. USD respektive 20 Mio. USD. Kumuliert beliefen sich die Abschreibungen auf Liegenschaften für Anlagezwecke per 30. Juni 2010 auf 499 Mio. USD (31. Dezember 2009: 499 Mio. USD).

Sämtliche Hypotheken und sonstigen Darlehensforderungen sind im Wesentlichen durch Gebäude, Grundstücke oder die zugrunde liegenden Policen gedeckt. Die effektive Einbringlichkeit der Forderungen wird regelmässig überprüft, und für uneinbringliche Beträge wird eine entsprechende Wertberichtigung vorgenommen.

3 Fair-Value-Offenlegung

Der Fair Value ist gemäss Thema «Fair Value Measurements and Disclosures» der Preis, den man an einem Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswertes erzielen würde bzw. der zu diesem Zeitpunkt für die Übertragung einer Verbindlichkeit bei einer ordnungsgemässen Transaktion zwischen Marktteilnehmern bezahlt würde.

Das Thema «Fair Value Measurements and Disclosures» schreibt vor, dass alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum Fair Value bewertet werden, innerhalb der Fair-Value-Hierarchie kategorisiert werden. Diese dreistufige Hierarchie beruht auf der Beobachtbarkeit der Kenngrössen, die für die Fair-Value-Bewertung verwendet werden. Die Stufen der Fair-Value-Hierarchie sind wie folgt definiert:

Kenngrössen der Stufe 1 sind notierte Kurse auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, zu denen die Gruppe Zugang hat. Kenngrössen der Stufe 1 sind die aussagekräftigste Quelle für die Bestimmung des Fair Value und sollten wenn immer möglich verwendet werden.

Kenngrössen der Stufe 2 sind marktbasierende Kenngrössen, die direkt oder indirekt beobachtbar sind, aber nicht als notierte Kurse der Stufe 1 gelten. Daten der Stufe 2 umfassen (i) notierte Kurse für ähnliche Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in aktiven Märkten; (ii) notierte Kurse für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in nicht aktiven Märkten (z. B. Märkten, in denen wenige Transaktionen durchgeführt werden und wo keine aktuellen Preise verfügbar sind oder in denen die Kursnotierungen starken Schwankungen unterliegen); (iii) andere beobachtbare Daten, welche nicht notierte Kurse sind (z. B. Zinssätze, Zinskurven, Volatilität, «Prepayment Speeds» – das heisst vorzeitige Tilgungen von Krediten –, Kreditrisiken und Ausfallquoten); sowie (iv) Daten, die von beobachtbaren Marktdaten abgeleitet oder durch solche bestätigt werden.

Kenngrössen der Stufe 3 sind nicht beobachtbar. Diese Kenngrössen widerspiegeln die eigenen Annahmen der Gruppe in Bezug auf Kurse, wobei sie sich auf die besten verfügbaren internen und externen Informationen stützt.

Zu den Finanzinstrumenten, die aufgrund notierter Kurse an aktiven Märkten bewertet werden, zählen die Mehrzahl US-amerikanischer Regierungs- und Staatsanleihen, börsennotierte Aktien sowie die meisten Geldmarktpapiere. Sie werden in der Regel auf Stufe 1 der Fair-Value-Hierarchie klassifiziert. Die Gruppe nimmt keine Anpassung der notierten Preise solcher Instrumente vor, auch wenn sie grössere Positionen hält, deren Verkauf sich möglicherweise auf die Preise auswirken könnte.

Zu den Finanzinstrumenten, die in nicht als aktiv geltenden Märkten gehandelt werden und deren Wert auf der Basis notierter Marktpreise oder aufgrund von Makler- oder Händlerangaben oder einer anderen angemessen transparenten Quelle ermittelt wird, zählen die meisten von Regierungsbehörden emittierten Wertpapiere, erstklassige Unternehmensanleihen, bestimmte Mortgage- und Asset-Backed Securities, börsennotierte Aktien geringerer Liquidität sowie Staats-, Länder- und Kommunalobligationen. Sie werden in der Regel auf Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie klassifiziert.

Börsengehandelte derivative Finanzinstrumente fallen in der Regel unter Hierarchiestufe 1 oder 2 – je nachdem, ob sie als aktiv oder nicht aktiv gehandelte Instrumente eingestuft werden.

Gewisse Finanzinstrumente werden der Hierarchiestufe 3 zugeordnet, weil der Handel mit diesen Instrumenten illiquide ist und somit keine oder nur geringe Preistransparenz besteht. Zu diesen Instrumenten zählen Private-Equity-Anlagen, Unternehmensanleihen geringerer Liquidität und bestimmte Asset-Backed Securities. Manche ausserbörslich gehandelte Derivate werden in Märkten mit geringerer Liquidität gekauft und verkauft. Für diese Instrumente sind Preisinformationen nur eingeschränkt verfügbar, sodass sich die Bestimmung ihres Fair Value naturgemäss als schwierig erweist. Sie werden in der Regel als Instrumente der Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie klassifiziert. Nach Wahl der Fair-Value-Option klassifiziert die Gruppe bestimmtes Deckungskapital von Life & Health auf Hierarchiestufe 3. Falls angemessen, werden die Bewertungen um bestimmte Faktoren wie Liquidität, Preisspanne zwischen Geld- und Briefkursen sowie Bonitätsaspekte angepasst. Diesen Anpassungen liegen in der Regel verfügbare Marktvergleichsdaten zugrunde. Falls solche Marktdaten nicht verfügbar sind, kommen Schätzungen des Managements zur Anwendung.

Um das Gegenparteirisiko einer Nichterfüllung mit einzubeziehen, wird der Fair Value von Vermögenswerten angepasst. Gleichermassen widerspiegeln die Fair Values von Verbindlichkeiten das Risiko, dass die Gruppe ihren Verpflichtungen nicht nachkommt – dies drückt sich in der Zinsspanne der Gruppe aus. Diese Wertberichtigungen von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die zum Fair Value unter Verwendung wesentlicher nicht beobachtbarer Kenngrößen bewertet wurden, werden in den realisierten Nettogewinnen und -verlusten erfasst. Im zweiten Quartal 2010 waren diese Anpassungen unwesentlich. Für den Fall, dass die zugrunde liegenden Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in einem bestimmten Geschäftssegment ausgewiesen werden, wird die Wertberichtigung entsprechend zugeordnet. Wertberichtigungen, die keinem Geschäftssegment zugeordnet werden können, werden in den Gruppenpositionen ausgewiesen.

Unter bestimmten Umständen verwendet die Gruppe Kenngrößen unterschiedlicher Hierarchiestufen zur Fair-Value-Bewertung der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten. In diesen Fällen bestimmt die Gruppe, welcher Hierarchiestufe die Fair-Value-Bewertung zugeordnet werden soll, ausgehend von der niedrigsten Kenngrösse, die für die Bestimmung des Fair Values relevant ist.

Bewertungsmethoden

US-Staatsanleihen haben typischerweise notierte Marktpreise in aktiven Märkten und werden als Instrumente der Stufe 1 der Fair-Value-Hierarchie klassifiziert. Von anderen Regierungen begebene Wertschriften werden in der Regel als Instrumente der Stufe 2 klassifiziert und auf der Basis der von Pricing Services angegebenen Preise bewertet. Sowohl Pricing Services als auch die von ihnen ausgewiesenen Preise werden einer eingehenden Prüfung durch die Gruppe unterzogen. Die von Pricing Vendors stammenden Bewertungen basieren in der Regel auf tatsächlichen Handelsdaten, da nahezu alle Staatsanleihen dieser Kategorie, die die Gruppe im Bestand hat, in transparenten und liquiden Märkten gehandelt werden.

Das Portefeuille der Unternehmensanleihen umfasst insbesondere erstklassige US-amerikanische und europäische Anleihen, die auf der Basis von Preisen bewertet werden, die von Pricing Vendors stammen und vorrangig Bewertungskenngrossen aktiv gehandelter Wertschriften verwenden, z. B. Geld-Kurse, Geld-Spreads gegenüber US-Staatsanleihen, Zinskurven von US-Staatsanleihen und Zinskurven und Spreads gleicher oder vergleichbarer Emittenten. Emittenten-Spreads werden auf der Basis tatsächlich notierter und gehandelter Preise bestimmt und berücksichtigen Kreditausfallrisiken, die Sektorzugehörigkeit sowie Liquidität und Kündigungsklauseln. Sollten keine Marktdaten verfügbar sein, werden Bewertungen auf der Basis von Modellierungsverfahren entwickelt, die beobachtbare Kenngrößen und optionsbereinigte Spreads verwenden und die Rangposition der Anleihe, ihre Laufzeit sowie die Unternehmensstruktur des Emittenten berücksichtigen.

Die Werte für Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS), Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS) und anderen Asset-Backed Securities (Übrige ABS) werden sowohl bei Pricing Vendors als auch in Form von notierten Preisen gewonnen, wobei einige von ihnen auf den Preisen vergleichbarer Wertschriften mit ähnlichen Struktur- und Besicherungsmerkmalen basieren können. Die Werte bestimmter ABS, für die es keine signifikanten beobachtbaren Kenngrößen gibt, werden mit Hilfe von Benchmarks für ähnliche Transaktionen oder Indizes entwickelt. Sowohl für CMBS als auch RMBS werden die Kapitalflüsse auf der Basis transaktionsspezifischer Informationen abgeleitet, darunter der Rang innerhalb der Kapitalstruktur, und sie werden in der Regel so bereinigt, dass Referenzrenditen, Marktdaten über vorzeitige Rückzahlungen, Performance der Sicherheiten (Ausfallquoten und Schadenhöhe) für bestimmte Jahre und Regionen, Bonitätsverbesserungen und Kreditratings Berücksichtigung finden. Bei bestimmten RMBS und CMBS mit geringer Marktliquidität können Ermessensentscheide erforderlich werden, um vergleichbare Wertschriften ausgehend von der Art des Darlehens und der abschlusspezifischen Performance zu bestimmen. Im Vergleich zu RMBS können CMBS Konditionen beinhalten wie Sperrfristen, die die Schuldner an einer vorzeitigen Rückzahlung der Darlehen hindern oder dafür negative Anreize vorsehen, und daher das Risiko einer solchen vorzeitigen Tilgung dieser Wertschriften reduzieren. Zu den speziell bei der Bewertung von CMBS berücksichtigten Faktoren zählen schuldnerspezifische statistische Daten für eine bestimmte Region, z. B. Schuldendienstdeckung und Beleihungsquote, sowie Information zum Gewerbeimmobilientyp.

Zur Kategorie «Übrige ABS» zählen in erster Linie Schuldtitel, die mit Kreditkarten-, Studentendarlehens- und Autodarlehensforderungen unterlegt sind. Die Kenngrössen der Preiskalkulation für diese Titel konzentrieren sich – soweit relevant – auch auf die Erfassung der Qualität und Performance der Sicherheiten, das Zahlungsverhalten sowie die Verzugsquoten.

Die Gruppe verwendet Daten von Pricing Vendors, um Agency Securitised Products zu bewerten, zu denen Collateralised Mortgage Obligations (CMO) und von US-Bundesstellen emittierte MBS zählen. Die Bewertungen verwenden in der Regel beobachtbare Kenngrössen, die mit den weiter oben für RMBS und CMBS genannten Kenngrössen übereinstimmen.

Von der Gruppe für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien werden vor allem auf den Stufen 1 und 2 klassifiziert. Auf Stufe 1 klassifizierte Wertschriften werden an öffentlichen Börsen gehandelt, an denen notierte Kurse leicht verfügbar sind. Zu den Aktien der Stufe 2 zählen Aktienanlagen, deren Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option bestimmt wird, sowie bestimmte Hedgefondspositionen; sie alle werden auf der Basis primär beobachtbarer Kenngrössen bewertet.

Die Kategorie «Übrige Vermögenswerte» umfasst die Private-Equity- und Hedgefondsanlagen der Gruppe, die direkt oder über Fondsbeteiligungen gehalten werden. Die überwiegende Mehrheit dieser Anlagen werden als Instrumente der Stufe 3 klassifiziert, da es für sie keine beobachtbaren Preise gibt und ein signifikanter Ermessensentscheid für ihre Bewertung erforderlich ist. Die Bewertung direkter Private-Equity-Anlagen erfordert signifikante Beurteilungen durch das Management, da es an notierten Marktpreisen und Marktliquidität mangelt. Die anfängliche Bewertung basiert auf den Anschaffungskosten und wird weiter verfeinert auf Basis verfügbarer Marktdaten für vergleichbare Publikumsgesellschaften. Zudem werden sowohl die historischen als auch die hochgerechneten Performance-Kennzahlen der betreffenden Personengesellschaft berücksichtigt. Nachfolgende Bewertungen berücksichtigen den Geschäftsgang und die Aktiven sowie Markttransaktionsdaten für vergleichbare Publikums- oder Personengesellschaften und das zu bewertende Unternehmen selbst, wie z. B. Finanzierungsrunden und Übernahmeaktivitäten. Die Private Equity- und Hedgefondsbeteiligungen der Gruppe werden in der Regel auf Basis der Nettoinventarwerte (Net Asset Values – NAV) bewertet, und zwar vorbehältlich notwendiger Anpassungen wegen einschränkender Rücknahmeklauseln (Sperrfristen und Rücknahmebeschränkungen).

Die Gruppe hält sowohl an der Börse als auch ausserbörslich gehandelte derivative Zins-, Devisen-, Kredit- und Aktienkontrakte für Absicherungs- und Handelszwecke. Der Fair Value börsengehandelter, auf Basis börsennotierter Kurse bewerteter Derivate wird auf Stufe 1 klassifiziert. Bei langfristigen Kontrakten sind unter Umständen Anpassungen der börsennotierten Kurse notwendig, die gegebenenfalls eine Umklassifizierung auf Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie nach sich ziehen. Ausserbörslich gehandelte Derivate werden in der Regel von der Gruppe auf Basis interner Modelle bewertet, die mit Branchenstandards und -praktiken übereinstimmen. Dabei finden sowohl beobachtbare Kenngrössen (Händler-, Makler- oder Marktkonsenspreise, Kassa- und Terminkurse, Zins- und Kreditkurven sowie Volatilitätsindizes) als auch nicht beobachtbare Kenngrössen (Anpassungen wegen geringer Liquidität und Kenngrössen, die von beobachtbaren Daten auf Basis von Beurteilungen und Annahmen der Gruppe abgeleitet wurden) Anwendung.

Zu den ausserbörslich gehandelten Zinsderivaten im Portefeuille der Gruppe zählen in erster Linie Zins-Swaps, -Termingeschäfte, -Optionen und Zinsbegrenzungsvereinbarungen; diese werden auf Basis von Kapitalflussdiskontierungsmodellen bewertet, die üblicherweise beobachtbare Marktrenditekurven und Volatilitätsannahmen als Hauptkenngrössen verwenden.

Zu den ausserbörslich gehandelten Devisenderivaten im Portefeuille der Gruppe zählen in erster Linie Termin-, Kassa- und Optionskontrakte; diese werden in der Regel auf Basis von Kapitalflussdiskontierungsmodellen bewertet, die üblicherweise beobachtbare Devisenterminhandelskurven als wichtigste beobachtbare Kenngrössen verwenden.

Zu den Aktienderivaten im Portefeuille der Gruppe zählen in erster Linie ausserbörslich gehandelte Aktienoptionskontrakte auf einzelne Marktindizes oder Index-Baskets und Aktienoptionen auf einzelne Aktientitel oder Aktien-Baskets; diese werden mit Hilfe intern entwickelter Modelle (z. B. Black-Scholes-Optionspreismodell sowie diverse Simulationsmodelle) bewertet, die mittels Kenngrössen kalibriert werden, z. B. zugrunde liegende Kassakurse, Dividendenkurven, Volatilitätsflächen, Renditekurven und Korrelationen zwischen zugrunde liegender Anlagen.

Zu den ausserbörslich gehandelten Kreditderivaten im Portefeuille der Gruppe zählen Credit Default Swaps auf Indizes und einzelne Titel sowie komplex strukturierte Kreditderivate. Herkömmliche Kreditderivate wie Credit Default Swaps auf Indizes oder einzelne Titel werden von der Gruppe auf der Basis von Modellen bewertet, die mit den branchenüblichen Bewertungsstandards für derartige Kreditkontrakte übereinstimmen; dabei werden in erster Linie beobachtbare Kenngrössen verwendet, die aus veröffentlichten Marktdatenquellen stammen, z. B. Kredit-Spreads und Einbringungsquoten. Diese Bewertungsmethoden garantieren die Klassifizierung von ausserbörslich gehandelten, herkömmlichen Derivaten als Finanzinstrumente der Stufe 2 in der Fair-Value-Hierarchie.

Daneben hält die Gruppe komplex strukturierte Kreditkontrakte, z. B. Collateralised Debt Securities (CDS), die sich auf MBS beziehen, bestimmte Arten von CDO-Transaktionen und Produkte, die auf die Korrelation zwischen mindestens zwei zugrunde liegenden Parametern reagieren (CDO-squared); alle diese Kontrakte werden als Instrumente der Stufe 3 in der Fair-Value-Hierarchie klassifiziert. Eine CDO ist ein Schuldtitel, der durch verschiedene Schuldtitel, einschliesslich Bonds, Darlehensverträgen und CDS mit unterschiedlichen Kreditprofilen, besichert wird. Bei einer Transaktion des Typs «CDO-squared» werden sowohl das Primärinstrument als auch die zugrunde liegenden Instrumente durch CDOs verkörpert. In der Regel werden die beobachtbaren Kenngrössen für CDO- und CDO-squared-Transaktionen, z. B. CDS-Spreads und Einbringungsquoten, modifiziert, um die Korrelation zwischen den zugrunde liegenden Schuldtiteln auszugleichen. Die Korrelationswerte werden auf Portefeuilleebene modelliert und auf Transaktionsebene anhand liquider Referenzsätze kalibriert.

Regelmässig zum Fair Value bewertete Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Die folgende Tabelle enthält eine nach Stufen gegliederte Auflistung der Fair Values regelmässig bewerteter Vermögenswerte und Verbindlichkeiten per 30. Juni 2010 respektive 31. Dezember 2009.

Per 31. Dezember 2009 in Mio. USD	Notierte Preise für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in aktiven Märkten (Stufe 1)	Wesentliche andere beobachtbare Kenngrössen (Stufe 2)	Wesentliche nicht beobachtbare Kenngrössen (Stufe 3)	Auswirkung des Netting ¹	Total
Vermögenswerte					
Festverzinsliche Wertschriften	22 930	70 099	5 715		98 744
Von der US-amerikanischen Regierung und deren staatlichen Stellen begebene Schuldtitel:	22 930	2 482			25 412
Von nicht-amerikanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel		32 727	82		32 809
Von Unternehmen begebene Schuldtitel		18 281	2 085		20 366
Residential Mortgage-Backed Securities		3 894	1 302		5 196
Commercial Mortgage-Backed Securities		5 285	199		5 484
Agency Securitised Products		4 365			4 365
Übrige Asset-Backed Securities		3 065	2 047		5 112
Aktien	19 117	858	170		20 145
Aktien zur Unterlegung von fondsgebundenen und partizipierenden Lebens- und Krankenversicherungspolizen	18 495	41			18 536
Für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien	622	817	170		1 609
Derivative Finanzinstrumente	582	8 538	3 821	-8 961	3 980
Übrige Aktiven	25	1	1 321		1 347
Total Vermögenswerte zum Fair Value	42 654	79 496	11 027	-8 961	124 216
Verbindlichkeiten					
Derivative Finanzinstrumente	-458	-7 558	-5 038	6 879	-6 175
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung			-293		-293
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten	-594	-1 333			-1 927
Total Verbindlichkeiten zum Fair Value	-1 052	-8 891	-5 331	6 879	-8 395

¹ Das Netting von derivativen Forderungen und derivativen Verbindlichkeiten ist erlaubt, wenn eine rechtlich durchsetzbare Netting-Rahmenvereinbarung zwischen zwei Gegenparteien existiert. Eine Netting-Rahmenvereinbarung sieht bei Ausfall oder Beendigung eines Vertrages die Aufrechnung aller Verträge sowie der in bar hinterlegten Sicherheitsleistungen durch eine einzige Zahlung, in einer Währung vor.

Per 30. Juni 2010 in Mio. USD	Notierte Preise für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in aktiven Märkten (Stufe 1)	Wesentliche andere beobachtbare Kenngrößen (Stufe 2)	Wesentliche nicht beobachtbare Kenngrößen (Stufe 3)	Auswirkung des Netting ¹	Total
Vermögenswerte					
Festverzinsliche Wertschriften	16 381	66 085	2 261		84 727
Von der US-amerikanischen Regierung und deren staatlichen Stellen begebene Schuldtitel:	16 381	2 671			19 052
Von nicht-amerikanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel		29 447	67		29 514
Von Unternehmen begebene Schuldtitel		19 209	1 668		20 877
Residential Mortgage-Backed Securities		5 005	12		5 017
Commercial Mortgage-Backed Securities		4 507	3		4 510
Agency Securitised Products		2 845			2 845
Übrige Asset-Backed Securities		2 401	511		2 912
Aktien	16 363	667	175		17 205
Aktien zur Unterlegung von fondsgebundenen und partizipierenden Lebens- und Krankenversicherungspolizen	15 825	8			15 833
Für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien	538	659	175		1 372
Derivative Finanzinstrumente	85	7 945	3 362	-7 846	3 546
Zinskontrakte	2	4 709	1 071		5 782
Wechselkurskontrakte	3	1 091	122		1 216
Derivative Aktienkontrakte	78	1 574			1 652
Kreditkontrakte		392	1 953		2 345
Übrige Kontrakte	2	179	216		397
Übrige Aktiven	25	1	1 286		1 312
Total Vermögenswerte zum Fair Value	32 854	74 698	7 084	-7 846	106 790
Verbindlichkeiten					
Derivative Finanzinstrumente	-79	-6 275	-5 396	6 947	-4 803
Zinskontrakte	-12	-4 099	-993		-5 104
Wechselkurskontrakte	-12	-1 077	-60		-1 149
Derivative Aktienkontrakte	-45	-746	-49		-840
Kreditkontrakte		-274	-1 522		-1 796
Übrige Kontrakte	-10	-79	-2 772		-2 861
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung			-359		-359
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten	-531	-563			-1 094
Total Verbindlichkeiten zum Fair Value	-610	-6 838	-5 755	6 947	-6 256

¹ Das Netting von derivativen Forderungen und derivativen Verbindlichkeiten ist erlaubt, wenn eine rechtlich durchsetzbare Netting-Rahmenvereinbarung zwischen zwei Gegenparteien existiert. Eine Netting-Rahmenvereinbarung sieht bei Ausfall oder Beendigung eines Vertrages die Aufrechnung aller Verträge sowie der in bar hinterlegten Sicherheitsleistungen durch eine einzige Zahlung, in einer Währung vor.

Regelmässig zum Fair Value bewertete Vermögenswerte und Verbindlichkeiten unter Verwendung wesentlicher nicht beobachtbarer Kenngrössen (Stufe 3)

Die folgende Tabelle enthält eine Auflistung der Fair Values regelmässig bewerteter Vermögenswerte und Verbindlichkeiten unter Verwendung wesentlicher nicht beobachtbarer Kenngrössen per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010.

2009 in Mio. USD	Von nicht-amerikanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	Von Unternehmen begebene Schuldtitel	Residential Mortgage-Backed Securities	Commercial Mortgage-Backed Securities	Agency Securitised Products	Übrige Asset-Backed Securities	Für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien	Derivative Finanzinstrumente	Übrige Vermögenswerte	Total
Vermögenswerte										
Bestand per 1. Januar 2009	144	6084	1687	458	0	2451	207	13422	1484	25937
Realisierte/Nicht realisierte Gewinne/Verluste:										
Im Ergebnis enthalten	-10	290	-206	-23	-7	77	111	-10673	-200	-10641
Im übrigen Comprehensive Income erfasst	-15	293	181	16	-3	189	-25		39	675
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung	-35	-1035	163	-69	23	-885	-188	1662	8	-356
Übertrag in und/oder aus Stufe 3	-59	-3482	-965	-245	-13	497	81	-641	-59	-4886
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen	57	-65	442	62		-282	-16	51	49	298
Bestand per 31. Dezember 2009	82	2085	1302	199	0	2047	170	3821	1321	11027
								Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	Derivative Finanzinstrumente	Total
Verbindlichkeiten										
Bestand per 1. Januar 2009								-464	-16833	-17297
Realisierte/Nicht realisierte Gewinne/Verluste:										
Im Ergebnis enthalten								172	10699	10871
Im übrigen Comprehensive Income erfasst										
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung									237	237
Übertrag in und/oder aus Stufe 3									877	877
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen								-1	-18	-19
Bestand per 31. Dezember 2009								-293	-5038	-5331

2010 in Mio. USD	Von nicht- amerikanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	Von Unternehmen begebene Schuldtitel	Residential Mortgage-Backed Securities	Commercial Mortgage-Backed Securities	Übrige Asset-Backed Securities
Vermögenswerte					
Bestand per 1. Januar 2010	82	2 085	1 302	199	2 047
Kumulierter Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17					-84
Realisierte/nicht realisierte Gewinne/Verluste:					
Im Ergebnis enthalten		-12	-3		-73
Im übrigen Comprehensive Income erfasst	9	92	28	2	50
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung	-20	-128	-73	-4	-1 131
Übertrag in Stufe 3 ¹	102	71	61	11	28
Übertrag aus Stufe 3 ¹	-99	-368	-1 298 ²	-205	-313
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen	-7	-72	-5		-13
Bestand per 30. Juni 2010	67	1 668	12	3	511
Verbindlichkeiten					
Bestand per 1. Januar 2010					
Realisierte/nicht realisierte Gewinne/Verluste:					
Im Ergebnis enthalten					
Im übrigen Comprehensive Income erfasst					
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung					
Übertrag in Stufe 3					
Übertrag aus Stufe 3					
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen					
Bestand per 30. Juni 2010					

¹ Überträge werden mit demjenigen Datum erfasst, an dem das Ereignis oder die Veränderung der Umstände eintrat, welche den Übertrag erforderlich machten.

² Die Überträge betreffen hauptsächlich Residential Mortgage-Backed Securities mit einer Laufzeit von mehr als 20 Jahren von Stufe 3 auf Stufe 2, weil deren Bewertung auf beobachtbaren Kenngrößen basiert.

Für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien	Derivative Zinskontrakte	Derivative Wechselkurs- kontrakte	Derivative Aktienkontrakte	Derivative Zinskontrakte	Übrige derivative Kontrakte	Übrige Vermögenswerte	Total
170	1 162	3	57	2 316	283	1 321	11 027
							-84
-2	254	25	16	-219	14	-44	-44
-1						26	206
14	-288	40	-83	-145	-16	58	-1 776
		55	10		2	49	389
-1	-57	-1			-49	-91	-2 482
-5				1	-18	-33	-152
175	1 071	122	0	1 953	216	1 286	7 084
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	Derivative Zinskontrakte	Derivative Wechselkurs- kontrakte	Derivative Aktienkontrakte	Derivative Zinskontrakte	Derivative Zinskontrakte	Übrige derivative Kontrakte	Total
	-293	-948	-41	-54	-1 738	-2 257	-5 331
	-66	-46	-19	5	216	-417	-327
						-97	-97
							0
		1				-1	0
	-359	-993	-60	-49	-1 522	-2 772	-5 755

Gewinn und Verluste aus regelmässig zum Fair Value bewerteten Vermögenswerten und Verbindlichkeiten unter Verwendung wesentlicher nicht beobachtbarer Kenngrössen (Stufe 3)

Die Gewinne und Verluste aus Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die unter Verwendung wesentlicher nicht beobachtbarer Kenngrössen zum Fair Value (Hierarchiestufe 3) ausgewiesen werden, betragen für die per 30. Juni 2009 respektive 2010 abgeschlossenen sechs Monate:

in Mio. USD	2009	2010
Im Ergebnis für die Periode erfasste Gewinne/Verluste	-328	-371
wovon: Veränderungen nicht realisierter Gewinne oder Verluste aus Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die am Stichtag noch gehalten wurden	1 548	-773

Übrige zum Nettoinventarwert bewertete Vermögenswerte

Die übrigen zum Nettoinventarwert bewerteten Vermögenswerte beliefen sich per 30. Juni 2010 respektive 31. Dezember 2009 auf:

in Mio. USD	2009 Fair Value	2010 Fair Value	Nicht abgerufene Zusagen	Rücknahmehäufigkeit (wo Recht dazu besteht)	Mitteilungsfrist bei Rückgabe
Private-Equity-Fonds	492	535	495	nicht rückzahlbar	nicht zutr.
Hedge-Fonds	356	344		rückzahlbar ¹	90–120 Tage ²
Private-Equity-Direktanlagen	236	218		nicht rückzahlbar	nicht zutr.
Immobilienfonds	132	153	70	nicht rückzahlbar ³	nicht zutr.
Total	1 216	1 250	565		

¹ Die Rücknahmehäufigkeit liegt zwischen 1 Monat und 3 Jahren.

² Abhängig vom Verkauf der Basiswerte können Barausschüttungen um bis zu drei Jahre verzögert werden.

³ Eine Ausnahme bildet ein Immobilienfonds, aus dem unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von 90 Tagen jährlich ausgestiegen werden kann. Dieser rückzahlbare Fonds wies per 30. Juni 2010 einen Fair Value von 16,8 Mio. USD auf.

Die Hedgefondsanlagen verfolgen unterschiedlichste Strategien, darunter Global Macro, Relative Value und Event Driven, in verschiedenen Anlageklassen, u. a. Long/Short Equity und Credit Investments.

Das Private-Equity-Direktbeteiligungsportefeuille besteht aus Beteiligungen, die in Form von Aktien oder aktienähnlichen Wertpapieren an anderen Unternehmen gehalten werden. Für diese Anlagen gelten keinerlei vertraglichen Vereinbarungen, und sie werden in der Regel zu finanziellen oder strategischen Zwecken gehalten.

Bei Private-Equity- und Immobilienfonds gelten in der Regel Beschränkungen für die Höhe der Rücknahme durch den Fonds während der Rücknahmepériode aufgrund der Illiquidität der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Für Rücknahmen oder die Übertragung von Anteilen an Dritte können Gebühren erhoben werden. Voraussichtlich sind Ausschüttungen von diesen Fonds zu erwarten, da die zugrunde liegenden Vermögenswerte verteilt über die Laufzeit des Fonds liquidiert werden, die in der Regel zehn bis zwölf Jahre beträgt.

Die Rücknahmehäufigkeit bei Hedgefonds variiert je nach Fondsmanagement und zugrunde liegendem Anlageprodukt. Zudem sehen die Anlagevereinbarungen gewisser Fonds Sperrfristen und feste Rücknahmepérioden vor.

Fair-Value-Option

Gemäss dem Thema «Financial Instruments» bietet die Fair-Value-Option für bestimmte finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten die Möglichkeit, wahlweise die Bewertung zum Fair Value je eingesetztes Finanzinstrument vorzunehmen.

Die Gruppe wählte die Fair-Value-Option für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in folgenden Bilanzpositionen:

Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes

Die Gruppe wählte die Fair-Value-Option für spezifische Kapitalanlagen, die im Rahmen einer Transaktion erworben wurden. Diese Wertschriften werden gemäss den Rechnungslegungsvorschriften der Gruppe als Schuldtitel klassifiziert. Nach der Entscheidung für die Fair-Value-Option werden die Wertschriften als Handelsbestände klassifiziert, wobei Änderungen des Fair Value im Ertrag erfasst werden. In erster Linie wird die Fair-Value-Option gewählt, um die Volatilität der Erträge, die aus der Verwendung verschiedener Bewertungsattribute resultiert, zu verringern. Im zweiten Quartal 2010 erreichten diese Wertschriften ihre Fälligkeit.

Handelsbestände in Aktien

Die Gruppe wählte die Fair-Value-Option für eine Kapitalanlage, die zuvor als jederzeit veräusserbare Aktie unter «Übrige Kapitalanlagen» in der Bilanz klassifiziert war. Die Gruppe sichert diese Kapitalanlage wirtschaftlich mit derivativen Instrumenten ab, die dieses Engagement ausgleichen. Die Fair-Value-Änderungen der Derivate werden im Ertrag erfasst. Die Fair-Value-Option beseitigt die Inkongruenz, die sich bisher durch die wirtschaftliche Absicherung der Kapitalanlage ergab, und verringert die Volatilität in der Erfolgsrechnung.

Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung

Die Gruppe wählte die Fair-Value-Option für bestehende Rückstellungen für garantierte Todesfallmindestleistungen (GMDB) im Zusammenhang mit bestimmten variablen Rentenversicherungsverträgen, die als Verträge mit Universal-Lebensversicherungs-Charakter klassifiziert sind. Die Gruppe wendet die Fair-Value-Option an, weil das Aktienrisiko, das diesen Verträgen anhaftet, auf Fair-Value-Basis bewirtschaftet und mit derivativen Optionen im Markt abgesichert wird.

Nach Wahl der Fair-Value-Option zum Fair Value bewertete Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Nach der Wahl der Fair-Value-Option für die aufgeführten Positionen wurden per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 folgende Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ausgewiesen:

in Mio. USD	2009	2010
Vermögenswerte		
Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	11 562	9 947
Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option	782	0 ¹
Handelsbestände in Aktien	19 591	16 711
Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option	492	407
Verbindlichkeiten		
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-39 944	-37 663
Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option	-293	-359

¹ Diese festverzinslichen Wertschriften erreichten im zweiten Quartal 2010 ihre Fälligkeit

Fair-Value-Veränderung nach Fair-Value-Option bewerteter Positionen

Für die sechs Monate bis 30. Juni 2009 respektive 2010 beliefen sich die Gesamtverluste und -gewinne, einschliesslich des Wechselkurseffekts, auf 370 Mio. USD respektive -175 Mio. USD. Die Veränderungen des Fair Value der als Handelsbestände klassifizierten festverzinslichen Wertschriften (-23 Mio. USD) und Aktien (-85 Mio. USD) werden unter den Nettoerlösen auf Kapitalanlagen ausgewiesen. Die Veränderungen des Fair Value von GMDB-Rückstellungen (-67 Mio. USD) werden unter den Leistungen aus Lebens- und Krankenversicherungen ausgewiesen.

4 Derivative Finanzinstrumente

Im Rahmen ihrer Handels- und Hedging-Strategien nutzt die Gruppe entsprechend ihrer Risikomanagement-Strategie verschiedene derivative Finanzinstrumente wie Swaps, Optionen, Forwards, Kreditderivate und börsengehandelte Finanzterminkontrakte. Sie dienen unter anderem zur Absicherung des Kurs-, Devisen- und/oder Zinsrisikos beim geplanten oder erwarteten Erwerb von Kapitalanlagen, bei bestehenden Bilanzposten sowie zur Festschreibung attraktiver Anlagebedingungen für Mittel, die erst später verfügbar werden.

Der Marktwert (Fair Value) stellt für jede Klasse von derivativen Kontrakten, die von der Gruppe gehalten oder begeben werden, den jeweiligen Bruttobuchwert am Stichtag dar. Die Brutto-Fair-Values geben keinen Aufschluss über das Kreditrisiko, da viele ausserbörsliche Transaktionen nach ISDA-Rahmenverträgen oder ähnlichen Regelungen vereinbart und dokumentiert werden. Das Management ist der Auffassung, dass solche Verträge bei einem Ausfall einen rechtlich durchsetzbaren Ausgleich bieten, der das Kreditrisiko deutlich verringert.

Fair Value von derivativen Finanzinstrumenten

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über den Fair Value und den Nominalbetrag der per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 ausstehenden derivativen Finanzinstrumente:

Per 31. Dezember 2009 in Mio. USD	Nominalbetrag Vermögenswerte/ Verbindlichkeiten	Fair Value Vermögenswerte	Fair Value Verbindlichkeiten	Buchwert Vermögenswerte/ Verbindlichkeiten
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	370 280	4 702	-4 529	173
Wechselkurskontrakte	43 398	1 107	-2 155	-1 048
Aktienkontrakte	23 612	2 855	-1 297	1 558
Kreditkontrakte	70 427	2 673	-2 181	492
Übrige Kontrakte	42 711	1 059	-2 892	-1 833
Total	550 428	12 396	-13 054	-658
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	5 071 ¹	402		402
Wechselkurskontrakte	2 339 ¹	143		143
Total	7 410	545	0	545
Total derivative Finanzinstrumente	557 838	12 941	-13 054	-113
Verrechneter Betrag				
Wo Anspruch auf Verrechnung besteht		-6 475	6 475	
Aufgrund von Barhinterlagen		-2 486	404	
Gesamtbetrag der derivativen Finanzinstrumente, netto		3 980	-6 175	-2 195

¹ Die Gruppe hat die Klassifikation von Sicherungskontrakten angepasst. Infolgedessen sind die Nominalbeträge bestimmter Kontrakte, die zuvor als Wechselkurskontrakte klassifiziert wurden, neu als Zinskontrakte klassifiziert.

Per 30. Juni 2010 in Mio. USD	Nominalbetrag Vermögenswerte/ Verbindlichkeiten	Fair Value Vermögenswerte	Fair Value Verbindlichkeiten	Buchwert Vermögenswerte/ Verbindlichkeiten
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	409 675	5 083	-5 104	-21
Wechselkurskontrakte	35 555	1 216	-972	244
Aktienkontrakte	15 461	1 652	-840	812
Kreditkontrakte	51 910	2 345	-1 796	549
Übrige Kontrakte	38 760	397	-2 861	-2 464
Total	551 361	10 693	-11 573	-880
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	4 683 ¹	699		699
Wechselkurskontrakte	1 965 ¹		-177	-177
Total	6 648	699	-177	522
Total derivative Finanzinstrumente	558 009	11 392	-11 750	-358
Verrechneter Betrag				
Wo Anspruch auf Verrechnung besteht		-6 720	6 720	
Aufgrund von Barhinterlagen		-1 126	227	
Gesamtbetrag der derivativen Finanzinstrumente, netto		3 546	-4 803	-1 257

¹ Die Gruppe hat die Klassifikation von Sicherungskontrakten angepasst. Infolgedessen sind die Nominalbeträge bestimmter Kontrakte, die zuvor als Wechselkurskontrakte klassifiziert wurden, neu als Zinskontrakte klassifiziert.

Die Nominalbeträge der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus derivativen Finanzinstrumenten geben einen Hinweis auf das Volumen der Derivatgeschäfte der Gruppe. Die zum Fair Value bewerteten Vermögenswerte sind unter den übrigen Kapitalanlagen und die zum Fair Value bewerteten Verbindlichkeiten sind unter den Rechnungsabgrenzungsposten und übrigen Verbindlichkeiten erfasst. Die Fair-Value-Beträge, die nicht ausgeglichen wurden, beliefen sich per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 auf jeweils 0 USD.

Nicht designierte Sicherungsinstrumente

Die Gruppe setzt derivative Finanzinstrumente vor allem im Rahmen ihrer Risikomanagement- und Handelsstrategien ein. Gewinne und Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die nicht Sicherungsgeschäften dienen, sind in der Erfolgsrechnung in den Nettoerlösen auf Kapitalanlagen erfasst. Die Bewertungsgewinne und -verluste auf den derivativen Finanzinstrumenten, die nicht als designierte Sicherungsinstrumente dienen, beliefen sich auf:

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	-91	20	-183	41
Wechselkurskontrakte	276	-157	31	-84
Aktienkontrakte	-717	556	-536	292
Kreditkontrakte	-1 278	118	-1 282	-9
Übrige Kontrakte	212	-375	372	-47
Total im Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	-1 598	162	-1 598	193

Designierte Sicherungsinstrumente

Die Gruppe designiert bestimmte derivative Finanzinstrumente als Sicherungsinstrumente. Die Designation derivativer Finanzinstrumente erfolgt in erster Linie im Rahmen der allgemeinen Portfeuille- und Risikomanagement-Strategien. Per 30. Juni 2009 respektive 2010 waren folgende Sicherungsbeziehungen ausstehend:

Fair-Value-Hedging-Beziehungen

Die Gruppe setzt Zinssatz- und Devisen-Swaps ein, um das Risiko schwankender Zinssätze und Wechselkurse für bestimmte Fremdkapitalpositionen zu mindern. Diese derivativen Finanzinstrumente werden im Rahmen qualifizierter Fair-Value-Hedging-Transaktionen als Sicherungsinstrumente designiert. Gewinne und Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die als designierte Fair-Value-Sicherungsinstrumente dienen, sind in der Erfolgsrechnung in den Nettoerträgen auf Kapitalanlagen erfasst. Die den abgesicherten Risikopositionen zurechenbaren Gewinne und Verluste beliefen sich auf:

2009 in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen
Fair-Value-Hedging-Beziehungen				
Zinskontrakte	-291	324	-421	493
Total im Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	-291	324	-421	493

2010 in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen
Fair-Value-Hedging-Beziehungen				
Zinskontrakte	279	-251	310	-270
Wechselkurskontrakte	-227	249	-359	389
Total im Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	52	-2	-49	119

Absicherung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften

Die Gruppe setzt nicht derivative monetäre Finanzinstrumente zur Absicherung des Fremdwährungsrisikos ihrer Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften ein.

Für das per 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr und die per 30. Juni 2010 abgeschlossenen sechs Monate wies die Gruppe kumuliert einen nicht realisierten Fremdwährungsverlust aus Neubewertungen von insgesamt 44 Mio. USD respektive einen Gewinn von 405 Mio. USD in der Eigenkapitalrechnung aus. Dies gleicht Umrechnungsgewinne und -verluste auf den abgesicherten Beteiligungen aus.

Möglicher Höchstschaden

Unter Berücksichtigung des Verrechnungsanspruches sowie von Netting-Rahmenvereinbarungen mit verschiedenen Vertragspartnern betrug der mögliche Höchstschaden per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 ungefähr 6466 Mio. USD respektive 4672 Mio. USD. Der potenzielle Höchstschaden ergibt sich aus den marktbasieren Wiederbeschaffungskosten unter der Annahme eines Ausfalls sämtlicher Vertragsparteien, ohne Berücksichtigung der Aufrechnung von Barhinterlagen.

Kreditrisikobezogene Bonitätsbestimmungen

Bestimmte von der Gruppe gehaltene derivative Instrumente enthalten Bestimmungen, gemäss denen die Verbindlichkeiten der Gruppe ein Investment-Grade-Bonitätsrating aufweisen müssen. Sollte das Kredit-Rating für die Gruppe herabgestuft oder eingestellt werden, könnten die Gegenparteien die unmittelbare Zahlung, eine Garantie oder eine laufende Overnight-Sicherheitsleistung für derivative Instrumente in einer Netto-Passivposition verlangen.

Der Fair Value der derivativen Finanzinstrumente, die kreditrisikobezogene Bonitätsbestimmungen enthalten, belief sich per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 auf insgesamt 3970 Mio. USD respektive 1869 Mio. USD. Die Gruppe hat für derivative Finanzinstrumente, die kreditrisikobezogene Bonitätsbestimmungen enthalten, per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 Sicherheiten in Höhe von insgesamt 403 Mio. USD respektive 228 Mio. USD gestellt. Sollte das Kredit-Rating der Gruppe auf unter «Investment Grade» herabgestuft werden, müssten per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010 zusätzliche Sicherheiten mit einem Fair Value von 3567 Mio. USD und 1641 Mio. USD hinterlegt werden. Dies entspricht dem Betrag, der notwendig ist, um die Instrumente unmittelbar per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010 zu begleichen.

Gezeichnete/verkaufte Kreditderivate

Die Gruppe zeichnet/verkauft Kreditderivate, einschliesslich Credit Default Swaps, Credit Spread Options und Credit Index Products, sowie Total Return Swaps. Die Total Return Swaps, für die die Gruppe Vermögensrisiken hauptsächlich für Variable Interest Entities übernimmt, gelten als Garantien unter FASB ASC Topic 460. Diese Transaktionen finden im Rahmen der Gesamtportefeuille- und Risikomanagement-Strategien der Gruppe statt. Zu den Ereignissen, die die Gruppe zur Leistungserfüllung zwingen können, zählen Zahlungsunfähigkeit, Insolvenz, vorzeitige Leistungspflicht oder Zahlungsmoratorium des Basiswerts des betreffenden Kreditderivats.

Die folgenden Tabellen zeigen die Fair Values und möglichen Auszahlungshöchstbeträge der gezeichneten/verkauften Kreditderivate per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010, kategorisiert nach Kreditderivattypen und Credit Spreads, die externen Marktdaten entnommen wurden. Die Marktwerte stellen die Bruttobuchwerte ohne Nettingeffekte gemäss ISDA-Rahmenverträgen und Aufrechnung von Barhinterlagen dar. Der mögliche Auszahlungshöchstbetrag basiert auf den Nennwerten der Derivate und stellt künftige nicht abgezinste Bruttoszahlungen dar, die die Gruppe für den Fall zu leisten hätte, sollten alle Basiswerte der Kreditderivate ausfallen.

Der Fair Value der gezeichneten/verkauften Kreditderivate bildet nicht das effektive Nettoengagement der Gruppe ab, da der ISDA-Rahmenvertrag und die Verrechnung von Barhinterlagen ausgeschlossen sind.

Die Gruppe hat Absicherungsprodukte zur Kontrolle der Erfüllungs-/Zahlungsrisiken im Zusammenhang mit Kreditderivaten erworben. Per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 belief sich die Absicherung mittels erworbener Kreditderivate auf insgesamt 45 462 Mio. USD respektive 29 296 Mio. USD, basierend auf dem Nominalbetrag der Derivate. Davon bezogen sich 14 091 Mio. USD respektive 12 262 Mio. USD auf identische Basiswerte, für die Swiss Re Kreditabsicherungsprodukte verkauft hat. Bei Index-Tranchen und Baskets wurden nur die übereinstimmenden Tranchen des betreffenden Index als identisch erachtet. Zusätzlich zur erworbenen Absicherung steuert die Gruppe die Erfüllungs-/Zahlungsrisiken durch einen Correlation-Hedge mit nicht identischen konträren Positionen.

Der höchstmögliche Auszahlungsbetrag basiert auf den Nominalbeträgen der Kreditderivate. Die Gruppe zeichnet Total Return Swaps in erster Linie mit Variable Interest Entities (VIEs), welche Insurance-linked und Credit-linked Securities emittieren.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über den Fair Value und den höchstmöglichen Auszahlungsbetrag der per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 ausstehenden derivativen Finanzinstrumente:

Per 31. Dezember 2009 in Mio. USD	Fair Values der gezeichneten/verkauften Kreditderivate	Mögliche Auszahlungshöchstbeträge (Restlaufzeit)			Total mögliche Auszahlungs- höchstbeträge
		0 – 5 Jahre	5 – 10 Jahre	Mehr als 10 Jahre	
Credit Default Swaps					
Credit Spread in Basispunkten					
0 – 250	18	7 429	1 836 ¹	131	9 396
251 – 500	-33	17		188	205
501 – 1000	-30	24		90	114
Grösser als 1000	-631	392		838 ²	1 230
Kein Credit Spread verfügbar		1 033			1 033
Total	-676	8 895	1 836	1 247	11 978
Credit Index Products					
Credit Spread in Basispunkten					
0 – 250	-386	3 920	8 080	194	12 194
251 – 500	44	95	138		233
501 – 1000	-3	422	29		451
Grösser als 1000	-78	109			109
Total	-423	4 546	8 247	194	12 987
Total Return Swaps					
Credit Spread in Basispunkten					
Kein Credit Spread verfügbar	82	5 414	581		5 995
Total	82	5 414	581	0	5 995
Total gezeichnete/verkaufte Kreditderivate	-1 017	18 855	10 664	1 441	30 960

¹ Die Gruppe hat im zweiten Quartal 2009 nahezu alle Positionen in Portfolio CDS abgebaut.

² Die Gruppe hat im ersten Quartal 2009 nahezu alle Positionen in strukturierten CDS abgebaut.

Per 30. Juni 2010 in Mio. USD	Fair Values der gezeichneten/verkauften Kreditderivate	Mögliche Auszahlungshöchstbeträge (Restlaufzeit)			Total mögliche Auszahlungs- höchstbeträge
		0 – 5 Jahre	5 – 10 Jahre	Mehr als 10 Jahre	
Credit Default Swaps					
Credit Spread in Basispunkten					
0 – 250	-37	6 506	1 247	41	7 794
251 – 500	-22	277	3	95	375
501 – 1000	-36	150		85	235
Grösser als 1000	-356	40		572	612
Kein Credit Spread verfügbar		972			972
Total	-451	7 945	1 250	793	9 988
Credit Index Products					
Credit Spread in Basispunkten					
0 – 250	-157	1 444	8 017	166	9 627
251 – 500	-391	2 766	204		2 970
501 – 1000	14		29		29
Grösser als 1000					0
Total	-534	4 210	8 250	166	12 626
Total Return Swaps					
Credit Spread in Basispunkten					
Kein Credit Spread verfügbar	71	1 493	581		2 074
Total	71	1 493	581	0	2 074
Total gezeichnete/verkaufte Kreditderivate	-914	13 648	10 081	959	24 688

5 Aktivierte Abschlussaufwendungen (AAA) und Barwert künftiger Gewinne (BKG)

Für die zwölf per 31. Dezember 2009 und die sechs per 30. Juni 2010 abgeschlossenen Monate beliefen sich die AAA und der BKG auf:

in Mio. USD	AAA	2009 BKG	AAA	2010 BKG
Bestand per 1. Januar	4 050	5 768	3 894	6 054
Kumulierter Effekt der Anwendung von FSP SFAS 115-2		5		
Kumulierter Effekt der Anwendung von SFAS 163	-23			
Aktiviert	2 074		1 066	
Einfluss aus Akquisitionen und Veräusserungen sowie Retrozessionen		372	-212	-1 206
Abschreibung	-2 440	-483	-1 082	-306
Aufgelaufener Zins auf nicht amortisiertem BKG		119		64
Einfluss aus Währungsumrechnung	233	267	-128	-192
Einfluss aus Veränderung nicht realisierter Gewinne/Verluste		6		-122
Bestand am Periodenende	3 894	6 054	3 538	4 292

Die Abschreibung von AAA für das gesamte Jahr 2009 betrug 2 153 Mio. USD für Property & Casualty und 287 Mio. USD für Life & Health. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2010 entspricht die Abschreibung von AAA für Property & Casualty 915 Mio. USD und für Life & Health 167 Mio. USD.

Retrozedierte AAA und BKG können bei der Retrozession von Rückversicherungs-Portefeuilles entstehen, einschliesslich Rückversicherungen, die als Teil einer Verbriefung vorgenommen werden. Die damit verbundenen potenziellen Retrozessionserstattungen sind von der Ausgestaltung der Retrozessionsvereinbarungen und von den Vertragskonditionen der Verbriefung abhängig.

6 Fremdkapital

Zur Beschaffung von Mitteln für allgemeine Unternehmenszwecke und für die Finanzierung einzelner Transaktionen schliesst die Gruppe kurz- und langfristige Fremdkapitalvereinbarungen ab. Als kurzfristig definiert die Gruppe Fremdkapital mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr ab Bilanzstichtag, als langfristig solches mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Der Zinsaufwand wird entsprechend gegliedert.

Per 1. Januar 2010 übernahm die Gruppe die Rechnungslegungsvorschrift ASU Nr. 2009-17, die sich auf die Konsolidierung von Variable Interest Entities bezieht. Weitere Erläuterungen zu deren Auswirkungen auf das Fremdkapital sind Anhang 12 zu entnehmen.

Per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010 setzte sich das Fremdkapital der Gruppe wie folgt zusammen:

in Mio. USD	2009	2010
Nicht nachrangiges betriebliches Fremdkapital	8 024	5 770
Nachrangiges finanzielles Fremdkapital	81	555
Kurzfristiges Fremdkapital – finanzielles und betriebliches Fremdkapital	8 105	6 325
Nicht nachrangiges finanzielles Fremdkapital	1 487	2 115
Nicht nachrangiges betriebliches Fremdkapital	7 005	7 907
Nachrangiges finanzielles Fremdkapital	5 370	4 401
Nachrangiges betriebliches Fremdkapital	5 322	5 020
Langfristiges Fremdkapital – finanzielles und betriebliches Fremdkapital	19 184	19 443
Total Buchwert	27 289	25 768
Total Fair Value	25 391	24 176

Die Gruppe nutzt Fremdkapital für allgemeine Gesellschaftszwecke und zur Finanzierung diskreter Pools mit Vermögenswerten für Operational Leverage und Finanzintermediation. Operational Leverage und Finanzintermediation unterliegen einem Asset-Liability-Matching, und folglich besteht kaum ein Risiko, dass diese Vermögenswerte nicht zur Bedienung und Begleichung der Verbindlichkeiten ausreichen. Fremdkapital, das für Operational Leverage und Finanzintermediation verwendet wird, wird als operatives Fremdkapital behandelt und von den Ratingagenturen bei der Berechnung des Financial Leverage nicht berücksichtigt. Bei gewissen Fremdkapitalpositionen besteht begrenzter Regress, was bedeutet, dass sich die Forderungen der Gläubiger auf die der Finanzierung zugrunde liegenden Vermögenswerte beschränken. Per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010 belief sich das Fremdkapital für Operational Leverage und Finanzintermediation auf 20,4 Mrd. USD (davon 6,0 Mrd. USD mit begrenztem Regress) respektive 18,7 Mrd. USD (davon 7,1 Mrd. USD mit begrenztem Regress).

Zinsaufwand für langfristiges Fremdkapital

Der Zinsaufwand für das langfristige Fremdkapital betrug per 30. Juni 2009 respektive 2010:

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Nicht nachrangiges finanzielles Fremdkapital	3	16	8	36
Nicht nachrangiges betriebliches Fremdkapital ¹	64	93	115	179
Nachrangiges finanzielles Fremdkapital	65	66	132	136
Nachrangiges betriebliches Fremdkapital	61	59	118	121
Total	193	234	373	472

¹ In der Jahresrechnung 2009 wurden bestimmte nicht nachrangige langfristige betriebliche Fremdkapitalpositionen sowie der damit verbundene Zinsaufwand als nicht nachrangiges kurzfristiges Fremdkapital reklassifiziert, da sie vom Gläubiger innerhalb kurzer Frist unwiderruflich gekündigt werden können.

Im Jahr 2010 emittiertes langfristiges Fremdkapital

Im Juni 2010 begab die Gruppe im Rahmen des EMTN-Programms eine Anleihe in Höhe von 500 Mio. CHF mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Coupon von 2% sowie eine Anleihe von 250 Mio. CHF mit Fälligkeit im Jahr 2012 und einer Verzinsung zum Dreimonats-Libor CHF zuzüglich 45 Basispunkten.

7 Rückversicherungsinformationen

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

Gebuchte Prämien, verdiente Prämien und Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Gebuchte Prämien						
direkt	487	315	802	434	332	766
übernommen	2970	2249	5219	2520	2337	4857
abgegeben	-880	-164	-1044	-763	-530	-1293
Total gebuchte Prämien	2577	2400	4977	2191	2139	4330
Verdiente Prämien						
direkt	465	315	780	412	336	748
übernommen	3634	2233	5867	2723	2371	5094
abgegeben	-910	-159	-1069	-631	-532	-1163
Total verdiente Prämien	3189	2389	5578	2504	2175	4679
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern						
direkt		164	164		161	161
übernommen		58	58		64	64
abgegeben		-24	-24		-4	-4
Total Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		198	198		221	221

Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Schäden						
Bezahlte Versicherungsleistungen, brutto	-3734	-3404	-7138	-3593	-2673	-6266
Bezahlte Versicherungsleistungen, retro	626	195	821	600	590	1190
Bezahlte Versicherungsleistungen, netto	-3108	-3209	-6317	-2993	-2083	-5076
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, brutto	1176	1105	2281	1503	74	1577
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, retro	-269	-10	-279	-330	-14	-344
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, netto	907	1095	2002	1173	60	1233
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-2201	-2114	-4315	-1820	-2023	-3843

Abschlussaufwendungen

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Abschlussaufwendungen						
Abschlussaufwendungen, brutto	-764	-548	-1312	-659	-646	-1305
Abschlussaufwendungen, retro	249	31	280	211	53	264
Abschlussaufwendungen, netto	-515	-517	-1032	-448	-593	-1041

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

Gebuchte Prämien, verdiente Prämien und Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Gebuchte Prämien						
direkt	890	643	1 533	739	576	1 315
übernommen	8 625	4 383	13 008	7 823	4 831	12 654
abgegeben	-2 292	-332	-2 624	-1 947	-1 033	-2 980
Total gebuchte Prämien	7 223	4 694	11 917	6 615	4 374	10 989
Verdiente Prämien						
direkt	951	643	1 594	841	578	1 419
übernommen	7 371	4 364	11 735	5 907	4 746	10 653
abgegeben	-1 744	-327	-2 071	-1 392	-1 033	-2 425
Total verdiente Prämien	6 578	4 680	11 258	5 356	4 291	9 647
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern						
direkt		311	311		326	326
übernommen		124	124		124	124
abgegeben		-50	-50		-8	-8
Total Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		385	385		442	442

Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Schäden						
Bezahlte Versicherungsleistungen, brutto	-6 387	-5 862	-12 249	-6 131	-5 281	-11 412
Bezahlte Versicherungsleistungen, retro	789	486	1 275	956	732	1 688
Bezahlte Versicherungsleistungen, netto	-5 598	-5 376	-10 974	-5 175	-4 549	-9 724
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, brutto	1 160	1 548	2 708	1 423	130	1 553
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, retro	-63	-126	-189	-420	371	-49
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, netto	1 097	1 422	2 519	1 003	501	1 504
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-4 501	-3 954	-8 455	-4 172	-4 048	-8 220

Abschlussaufwendungen

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Abschlussaufwendungen						
Abschlussaufwendungen, brutto	-1 575	-1 178	-2 753	-1 380	-1 144	-2 524
Abschlussaufwendungen, retro	472	60	532	440	152	592
Abschlussaufwendungen, netto	-1 103	-1 118	-2 221	-940	-992	-1 932

Rückversicherungs-Vermögenswerte und -Verbindlichkeiten

Die Rückversicherungs-Vermögenswerte und -Verbindlichkeiten beliefen sich per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010 auf:

in Mio. USD	2009			2010		
	Nichtleben	Life & Health	Total	Nichtleben	Life & Health	Total
Vermögenswerte						
Abrechnungsforderungen aus						
Rückversicherung	6 307	4 944	11 251	5 686	6 877	12 563
Aktivierte Abschlussaufwendungen	869	3 025	3 894	876	2 662	3 538
Verbindlichkeiten						
Schadenrückstellungen	57 015	11 397	68 412	52 961	10 614	63 575
Leistungen Lebens- und Krankenversicherung		39 944	39 944		37 663	37 663
Kontosaldi Versicherungsnehmer		36 692	36 692		34 203	34 203

Absichtliche Vakantseite

8 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie betrug für die per 30. Juni 2009 bzw. 2010 abgeschlossenen Berichtsperioden:

in Mio. USD (ausser bei aktienbezogenen Angaben)	Drei Monate bis 30. Juni		Sechs Monate bis 30. Juni	
	2009	2010	2009	2010
Ergebnis je Aktie, unverwässert				
Ergebnis	-280	930	-144	1 203
Minderheitsanteile		-53		-100
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-62	-65	-68	-133
Aktionären zurechenbares Ergebnis	-342	812	-212	970
Gewichteter Durchschnitt der ausstehenden Aktien	337 072 637	342 655 787	336 347 246	342 634 283
Ergebnis je Aktie in USD	-1.01	2.37	-0.63	2.83
Ergebnis je Aktie in CHF¹	-1.13	2.56	-0.69	3.06
Verwässerungseffekt				
Änderung des für Aktien eingetretenen Ergebnisses aufgrund von Wandelanleihen		72		144
Änderung der durchschnittlichen Anzahl von Aktien aufgrund von Wandelanleihen und Mitarbeiteroptionen		134 671 732		134 681 915
Ergebnis je Aktie, verwässert				
Ergebnis bei Umwandlung von Wandelanleihen und Ausübung von Optionen		884		1 114
Gewichteter Durchschnitt der ausstehenden Aktien		477 327 519		477 316 198
Ergebnis je Aktie in USD	-1.01	1.85	-0.63	2.33
Ergebnis je Aktie in CHF¹	-1.13	1.99	-0.69	2.50

¹ Die Währungsumrechnung von USD zu CHF dient nur zur Information und wurde auf Basis der durchschnittlichen Wechselkurse der Gruppe für die drei Monate bis 30. Juni 2009 bzw. 2010 und für die sechs Monate bis 30. Juni 2009 bzw. 2010 berechnet.

Im März 2009 begab Swiss Re Zürich eine nachrangige Wandelanleihe zugunsten von National Indemnity Company, einer Tochtergesellschaft von Berkshire Hathaway Inc. Die Anleihe hat einen Nennwert von insgesamt 3 000 000 000 CHF, mit einem festen Coupon von 12% pro Jahr. Der Coupon kann von Swiss Re nach Wahl bar oder in Form von Aktien/Optionsrechten ausbezahlt werden. Swiss Re hat die Option, die Wandelanleihe gegen Barzahlung ganz oder teilweise zu einem Rückkaufpreis von 120% des Werts der Anleihe am bzw. ab dem zweiten Jahrestag ihrer Ausgabe zurückzuzahlen. Berkshire kann die Wandelanleihe hingegen am bzw. ab dem dritten Jahrestag des Ausgabedatums – vorbehaltlich gewisser Anpassungen und Ausschlüsse – zu einem Wandelpreis von 25 CHF je Aktie ganz oder teilweise in Swiss Re-Aktien umwandeln. Das Instrument ist erstrangigen Wertschriften von Swiss Re Zürich untergeordnet und untereinander sowie mit «Parity Securities» gleichrangig.

9 Vorsorgeeinrichtungen

Personalvorsorgepläne mit Leistungsprimat und Leistungen nach dem Rücktrittsalter

Swiss Re unterhält verschiedene von ihr finanzierte Vorsorgepläne mit Leistungsprimat. Die Arbeitgeberbeiträge für die Vorsorgepläne werden in der Erfolgsrechnung so verbucht, dass die Vorsorgekosten über die erwartete Dienstdauer der in den Plänen erfassten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verteilt werden. Die Finanzierung dieser Pläne erfolgt durch jährliche Beiträge von Swiss Re, deren Höhe in einem gleichbleibenden Verhältnis zur Vergütung der betreffenden Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter steht. Eine vollumfängliche Bewertung wird mindestens alle drei Jahre vorgenommen.

Darüber hinaus erbringt Swiss Re bestimmte Kranken- und Lebensversicherungsleistungen für pensionierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und deren Angehörige. Anspruch auf diese Leistungen haben die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, sobald sie auch Anspruch auf Altersvorsorgeleistungen haben.

Komponenten des Nettovorsorgeaufwands der Geschäftsperiode

Die Komponenten des Vorsorgeaufwands betragen für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen sechs Monate:

in Mio. USD	Altersvorsorge Schweiz		Altersvorsorge andere Länder		Sonstige Leistungen	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Dienstzeitaufwand (ohne Arbeitnehmerbeiträge)	45	40	20	6	4	3
Zinsaufwand	41	41	45	51	6	7
Erwartete Vermögensrendite	-66	-61	-49	-53		
Abschreibung von:						
Gewinn/Verlust, netto	4	5	3	7	-6	-6
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	4	3			-6	-5
Effekt der Abgeltung oder Kündigung von Vorsorgeansprüchen oder von Plankürzungen	3	1				
Nettovorsorgeaufwand des Geschäftsjahres	31	29	19	11	-2	-1

Arbeitgeberbeiträge für 2010

Per 30. Juni 2010 betragen die Arbeitgeberbeiträge zugunsten der Personalvorsorgepläne mit Leistungsprimat 76 Mio. USD, sowie zugunsten sonstiger Leistungen nach dem Rücktrittsalter 7 Mio. USD, gegenüber 135 Mio. USD bzw. 6 Mio. USD im selben Zeitraum des Vorjahres.

Die für 2010 erwarteten Arbeitgeberbeiträge zugunsten der Personalvorsorgepläne mit Leistungsprimat, revidiert basierend auf dem Informationsstand per 30. Juni 2010, betragen 122 Mio. USD (30. Juni 2009: 187 Mio. USD). Die erwarteten Beiträge zugunsten sonstiger Leistungen nach dem Rücktrittsalter belaufen sich auf 14 Mio. USD (30. Juni 2009: 13 Mio. USD).

10 Eventualverpflichtungen

Sammelklageverfahren wegen Verletzung von US-Bundeswertpapiergesetzen

Am 14. August 2009 wurde vom Plumbers' Union Local No. 12 Pension Fund, einem Aktionär von Swiss Re, eine zweite modifizierte Klage im Rahmen des Sammelklageverfahrens wegen Verletzung von Bundeswertpapiergesetzen gegen Swiss Re, den ehemaligen Präsidenten der Geschäftsleitung von Swiss Re und den Chief Financial Officer von Swiss Re eingereicht. Die Sammelklage bezieht sich auf die am 19. November 2007 erfolgte Bekanntgabe durch Swiss Re, dass die Gesellschaft einen Bewertungsverlust in Höhe von 1 Mrd. USD auf zwei Credit Default Swaps ausweisen werde. Das Verfahren ist beim Bundesgericht in New York hängig. Der Kläger wirft den Beklagten vor, gegen die Betrugsverhinderungsbestimmungen der Bundeswertpapiergesetze der USA verstossen zu haben. Insbesondere behauptet er, dass Swiss Re falsche und irreführende Angaben zu ihren finanziellen Verhältnissen im Zeitraum März bis November 2007 gemacht und nicht offengelegt habe, dass sich ihre Division Credit Solutions an zwei Credit Default Swaps beteiligt habe, die die Gesellschaft einem Finanzrisiko aussetzten. Der Kläger beantragt die Zulassung einer Klägergruppe für alle diejenigen Einwohner oder Bürger der USA, die zwischen dem 1. März 2007 und dem 19. November 2007 Swiss Re-Aktien erworben haben. Swiss Re beabsichtigt, sich in diesem Verfahren entschieden zu verteidigen. Am 4. September 2009 stellte Swiss Re einen Antrag auf Abweisung der Klage und beantragte eine Anhörung. Am 25. September 2009 erhob der Kläger Einspruch gegen diesen Antrag, woraufhin Swiss Re am 9. Oktober 2009 eine Replik beim Gericht einreichte. Eine weitere Anhörung zum Abweisungsantrag fand am 29. Juli 2010 statt. Derzeit erwarten die Parteien den Beschluss des Gerichts.

11 Angaben zu den Geschäftssegmenten

Über ihre Geschäftssegmente bietet die Gruppe ihren Kunden Rückversicherungs-, Versicherungs- und Kapitalmarktlösungen an, die eine Ergänzung zu unserem weltweiten Erst- und Rückversicherungsangebot bilden. Die Geschäftssegmente ergeben sich aus der Organisationsstruktur und der Art und Weise, wie die Geschäftsleitung das operative Ergebnis der Gruppe überprüft.

Die Gruppe umfasst vier operative Geschäftssegmente: Property & Casualty, Life & Health, Asset Management und Legacy. Positionen, die nicht diesen vier Segmenten zugeordnet sind, werden in der Spalte «Gruppenpositionen» erfasst.

Property & Casualty besteht aus den folgenden Teilsegmenten: Sach traditionell, HUK traditionell, Spezial traditionell und nicht-traditionelles Geschäft. Das Geschäftssegment Property & Casualty umfasst Insurance-linked Securities auf Basis von Sach-/HUK-Versicherungen, das Geschäft von Environmental & Commodity Markets und – innerhalb des Teilsegments Spezial traditionell – Kreditrückversicherung, Bankhandelsfinanzierungen und Kreditverbriefungen.

Life & Health besteht nach wie vor aus den folgenden Teilsegmenten: Leben traditionell, Kranken traditionell und Admin Re®. Das Geschäftssegment Life & Health umfasst das Geschäft mit variablen Rentenversicherungen sowie Insurance-linked Securities auf Basis von Lebens- und Krankenversicherungen.

Asset Management umfasst die zwei gesonderten Teilsegmente Credit & Rates und Equity & Alternative Investments, die aus der Vereinigung von Asset Management Risk Stripes hervorgegangen sind. Asset Management umfasst die gruppeneigenen Erträge aus festverzinslichen Wertschriften, Aktien und alternativen Kapitalanlagen.

Das Segment «Legacy» umfasst nicht zum Kerngeschäft gehörende Aktivitäten, die sich seit November 2007 im Run-off befinden und getrennt von der Division Asset Management verwaltet werden. Dazu zählen die Finanzgarantie-Rückversicherung und weitere Vermögenswerte im Handelsportefeuille der Gruppe, darunter Credit Correlation, Collateralised Fund Obligations und andere nicht zum Kerngeschäft gehörende Aktivitäten.

Die Gruppenpositionen umfassen gewisse Kosten von Funktionen des Corporate Centre, die nicht den Geschäftssegmenten zugeordnet sind, gewisse Wechselkurspositionen, Zinsaufwand auf operatives und finanzielles Fremdkapital und weitere, für die Performance der operativen Segmente nicht berücksichtigte Positionen.

Gewisse Ergebnisse aus Kapitalanlagen, einschliesslich Kapitalerträgen und Nettorealisationen aus fondsgebundenem Geschäft, Versicherungen mit Überschussbeteiligung und Rückversicherungsderivaten, werden für die Performance des Geschäftssegments Asset Management nicht berücksichtigt und direkt den Geschäftssegmenten Property & Casualty und Life & Health zugewiesen.

Die Zuordnung des Ergebnisses aus Kapitalanlagen zu Property & Casualty und Life & Health erfolgt auf Basis der Erst- und Rückversicherungsverbindlichkeiten gemäss US GAAP. Nach der Zuweisungsmethode wird auf die nominalen Nettorückstellungen am Ende des Vorquartals eine risikofreie Rendite angewandt. Der risikofreie Zinssatz, der auf die Rückstellungen angewandt wird, richtet sich nach der Währung und Laufzeit der zugrunde liegenden Property & Casualty- und Life & Health-Rückstellungen. Das rechnerische Ergebnis aus Kapitalanlagen, das entweder Property & Casualty oder Life & Health zugeordnet wird, wird in der Spalte «Zuordnung» wieder eliminiert.

Die Rechnungslegungsgrundsätze der Geschäftssegmente entsprechen den in den Grundlagen der Rechnungslegung beschriebenen Grundsätzen (siehe Anhang 1 der konsolidierten Jahresrechnung von Swiss Re).

a) Ergebnisse der Geschäftssegmente

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	3 178	2 389		11			5 578
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		198					198
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	619	850	1 191	88	55	-993	1 810
Nettorealise auf Kapitalanlagen	25	819	-734	95	-473		-268
Übriger Ertrag	10		15		18		43
Total Ertrag	3 832	4 256	472	194	-400	-993	7 361
Aufwand							
Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-2 073	-2 114		-128			-4 315
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		-1 452					-1 452
Abschlussaufwendungen	-514	-517		-1			-1 032
Sonstige Aufwendungen	-349	-181			-211	-18	-759
Technischer Zinsaufwand					-222		-222
Total Aufwand	-2 936	-4 264	0	-129	-433	-18	-7 780
Operatives Ergebnis	896	-8	472	65	-833	-1 011	-419

2010 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	2 510	2 175		-6			4 679
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		221					221
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	435	781	896	55	37	-844	1 360
Nettorealise auf Kapitalanlagen	56	-1 840	325	-107	549		-1 017
Übriger Ertrag	-2		8		5		11
Total Ertrag	2 999	1 337	1 229	-58	591	-844	5 254
Aufwand							
Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-1 821	-2 023		1			-3 843
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		1 614					1 614
Abschlussaufwendungen	-451	-593		3			-1 041
Sonstige Aufwendungen	-272	-193			-137		-602
Technischer Zinsaufwand					-259		-259
Total Aufwand	-2 544	-1 195	0	4	-396	0	-4 131
Operatives Ergebnis	455	142	1 229	-54	195	-844	1 123

Die Zuordnung erfolgt auf Grundlage der technischen Rückstellungen und anderer Informationen, einschliesslich der Laufzeit der zugrunde liegenden Verbindlichkeiten. Die nachstehende Tabelle zeigt die Zuordnung jeweils für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate der Jahre 2009 und 2010:

in Mio. USD, für die drei Monate bis 30. Juni 2009	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	517	494	-18	-993

in Mio. USD, für die drei Monate bis 30. Juni 2010	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	411	433	0	-844

Ergebnisse der Geschäftssegmente

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

2009 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	6 557	4 680		21			11 258
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		385					385
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 174	1 608	2 036	148	144	-1 993	3 117
Nettorealise auf Kapitalanlagen	62	-738	-617	58	-1 057		-2 292
Übriger Ertrag	21		31	1	28		81
Total Ertrag	7 814	5 935	1 450	228	-885	-1 993	12 549
Aufwand							
Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-4 353	-3 954		-148			-8 455
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		-271					-271
Abschlussaufwendungen	-1 098	-1 118		-5			-2 221
Sonstige Aufwendungen	-621	-356			-319	-37	-1 333
Technischer Zinsaufwand					-466		-466
Total Aufwand	-6 072	-5 699	0	-153	-785	-37	-12 746
Operatives Ergebnis	1 742	236	1 450	75	-1 670	-2 030	-197

2010 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	5 361	4 291		-5			9 647
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		442					442
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	907	1 533	1 918	133	73	-1 725	2 839
Nettorealise auf Kapitalanlagen	108	-465	234	-155	641		363
Übriger Ertrag	-2		14		17		29
Total Ertrag	6 374	5 801	2 166	-27	731	-1 725	13 320
Aufwand							
Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-4 173	-4 048		1			-8 220
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		4					4
Abschlussaufwendungen	-945	-992		5			-1 932
Sonstige Aufwendungen	-542	-378			-252		-1 172
Technischer Zinsaufwand					-537		-537
Total Aufwand	-5 660	-5 414	0	6	-789	0	-11 857
Operatives Ergebnis	714	387	2 166	-21	-58	-1 725	1 463

Die Zuordnung erfolgt auf Grundlage der technischen Rückstellungen und anderer Informationen, einschliesslich der Laufzeit der zugrunde liegenden Verbindlichkeiten. Die nachstehende Tabelle zeigt die Zuordnung jeweils für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate der Jahre 2009 und 2010:

in Mio. USD, für die sechs Monate bis 30. Juni 2009	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 046	984	-37	-1 993

in Mio. USD, für die sechs Monate bis 30. Juni 2010	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	838	887	0	-1 725

b) Geschäftssegment Property & Casualty – nach Geschäftssparten

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	1 163	1 009	903	3 075	103	3 178
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	53	368	81	502	117	619
Nettorealise auf Kapitalanlagen	16		-1	15	10	25
Übriger Ertrag			-2	-2	12	10
Total Ertrag	1 232	1 377	981	3 590	242	3 832
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-524	-742	-640	-1 906	-167	-2 073
Abschlussaufwendungen	-165	-164	-182	-511	-3	-514
Sonstige Aufwendungen	-97	-140	-90	-327	-22	-349
Total Aufwand	-786	-1 046	-912	-2 744	-192	-2 936
Operatives Ergebnis	446	331	69	846	50	896
Schadensatz (in %)	45,1	73,6	70,8	62,0		
Kostensatz (in %)	22,6	30,2	30,3	27,4		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	67,7	103,8	101,1	89,4		

2010 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	953	823	650	2 426	84	2 510
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	28	313	62	403	32	435
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-2		37	35	21	56
Übriger Ertrag	-1			-1	-1	-2
Total Ertrag	978	1 136	749	2 863	136	2 999
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-624	-758	-356	-1 738	-83	-1 821
Abschlussaufwendungen	-149	-186	-140	-475	24	-451
Sonstige Aufwendungen	-124	-83	-54	-261	-11	-272
Total Aufwand	-897	-1 027	-550	-2 474	-70	-2 544
Operatives Ergebnis	81	109	199	389	66	455
Schadensatz (in %)	65,5	92,1	54,8	71,7		
Kostensatz (in %)	28,6	32,7	29,8	30,3		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	94,1	124,8	84,6	102,0		

Geschäftssegment Property & Casualty – nach Geschäftssparten

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

2009 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	2 387	2 143	1 775	6 305	252	6 557
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	114	728	170	1 012	162	1 174
Nettorealise auf Kapitalanlagen	48			48	14	62
Übriger Ertrag					21	21
Total Ertrag	2 549	2 871	1 945	7 365	449	7 814
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-1 196	-1 584	-1 215	-3 995	-358	-4 353
Abschlussaufwendungen	-382	-347	-366	-1 095	-3	-1 098
Sonstige Aufwendungen	-152	-258	-158	-568	-53	-621
Total Aufwand	-1 730	-2 189	-1 739	-5 658	-414	-6 072
Operatives Ergebnis	819	682	206	1 707	35	1 742
Schadensatz (in %)	50,3	73,9	68,4	63,4		
Kostensatz (in %)	22,4	28,2	29,6	26,4		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	72,7	102,1	98,0	89,8		

2010 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	2 098	1 686	1 382	5 166	195	5 361
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	67	621	137	825	82	907
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-5		35	30	78	108
Übriger Ertrag	-1			-1	-1	-2
Total Ertrag	2 159	2 307	1 554	6 020	354	6 374
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-1 773	-1 468	-792	-4 033	-140	-4 173
Abschlussaufwendungen	-292	-352	-275	-919	-26	-945
Sonstige Aufwendungen	-233	-185	-101	-519	-23	-542
Total Aufwand	-2 298	-2 005	-1 168	-5 471	-189	-5 660
Operatives Ergebnis	-139	302	386	549	165	714
Schadensatz (in %)	84,5	87,0	57,3	78,1		
Kostensatz (in %)	25,0	31,9	27,2	27,8		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	109,5	118,9	84,5	105,9		

c) Geschäftssegment Life & Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	1 718	451	220	2 389
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	12		186	198
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	188	102	560	850
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-208	180	847	819
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	1 710	733	1 813	4 256
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der				
Lebens- und Krankenversicherung	-1 316	-143	-655	-2 114
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-305		-1 147	-1 452
Abschlussaufwendungen	-353	-102	-62	-517
Sonstige Aufwendungen	-95	-22	-64	-181
Total Aufwand	-2 069	-267	-1 928	-4 264
Operatives Ergebnis	-359	466	-115	-8
Operatives Ergebnis, ohne nicht partizipierende Nettorealise auf Kapitalanlagen				
	154	286	-4	436
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	11		184	195
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			60	60
Nettoerträge, nicht partizipierend	177	102	316	595
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	305		826	1 131
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			132	132
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	-513	180	-111	-444
Operativer Ertrag¹	1 907	553	722	3 182
Verwaltungskostensatz in %	5,0	4,0	8,9	5,7
Leistungsquote ² in %				78,6

¹ Der operative Ertrag enthält weder Nettoerträge aus Kapitalanlagen noch Nettorealise auf Kapitalanlagen aus fondsgebundenem Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung, da diese an die Versicherungsnehmer weitergeleitet werden und daher keinen Einfluss auf das operative Ergebnis haben. Ausserdem enthält der operative Ertrag auch keine Nettorealise auf nicht partizipierendem Geschäft.

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung.

Geschäftssegment Life&Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

2010 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	1 411	519	245	2 175
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	17		204	221
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	150	77	554	781
Nettorealise auf Kapitalanlagen		-5	-1 835	-1 840
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	1 578	591	-832	1 337
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-1 253	-370	-400	-2 023
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	140		1 474	1 614
Abschlussaufwendungen	-315	-121	-157	-593
Sonstige Aufwendungen	-88	-37	-68	-193
Total Aufwand	-1 516	-528	849	-1 195
Operatives Ergebnis	62	63	17	142
Operatives Ergebnis, ohne nicht partizipierende Nettorealise auf Kapitalanlagen	-97	68	2	-27
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	13		163	176
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			37	37
Nettoerträge, nicht partizipierend	137	77	354	568
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	-159		-1 767	-1 926
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			-83	-83
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	159	-5	15	169
Operativer Ertrag¹	1 565	596	803	2 964
Verwaltungskostensatz in %	5,6	6,2	8,5	6,5
Leistungsquote ² in %				93,5

¹ Der operative Ertrag enthält weder Nettoerträge aus Kapitalanlagen noch Nettorealise auf Kapitalanlagen aus fondsgebundenem Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung, da diese an die Versicherungsnehmer weitergeleitet werden und daher keinen Einfluss auf das operative Ergebnis haben. Ausserdem enthält der operative Ertrag auch keine Nettorealise auf nicht partizipierendem Geschäft.

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung.

Geschäftssegment Life&Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

2009 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	3 383	867	430	4 680
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	29		356	385
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	367	190	1 051	1 608
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-292	177	-623	-738
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	3 487	1 234	1 214	5 935
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der				
Lebens- und Krankenversicherung	-2 571	-502	-881	-3 954
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-162		-109	-271
Abschlussaufwendungen	-698	-183	-237	-1 118
Sonstige Aufwendungen	-172	-59	-125	-356
Total Aufwand	-3 603	-744	-1 352	-5 699
Operatives Ergebnis	-116	490	-138	236
Operatives Ergebnis, ohne nicht partizipierende Nettorealise auf Kapitalanlagen				
	317	313	-12	618
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	16		309	325
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			94	94
Nettoerträge, nicht partizipierend	351	190	648	1 189
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	141		-439	-298
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			-58	-58
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	-433	177	-126	-382
Operativer Ertrag¹	3 763	1 057	1 434	6 254
Verwaltungskostensatz in %	4,6	5,6	8,7	5,7
Leistungsquote ² in %				82,6

¹ Der operative Ertrag enthält weder Nettoerträge aus Kapitalanlagen noch Nettorealise auf Kapitalanlagen aus fondsgebundenem Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung, da diese an die Versicherungsnehmer weitergeleitet werden und daher keinen Einfluss auf das operative Ergebnis haben. Ausserdem enthält der operative Ertrag auch keine Nettorealise auf nicht partizipierendem Geschäft.

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung.

Geschäftssegment Life&Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

2010 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	2 886	1 000	405	4 291
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	32		410	442
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	311	156	1 066	1 533
Nettorealise auf Kapitalanlagen	114	-7	-572	-465
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	3 343	1 149	1 309	5 801
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-2 274	-780	-994	-4 048
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	21		-17	4
Abschlussaufwendungen	-622	-190	-180	-992
Sonstige Aufwendungen	-168	-68	-142	-378
Total Aufwand	-3 043	-1 038	-1 333	-5 414
Operatives Ergebnis	300	111	-24	387
Operatives Ergebnis, ohne nicht partizipierende Nettorealise auf Kapitalanlagen	120	118	-37	201
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	23		300	323
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			74	74
Nettoerträge, nicht partizipierend	288	156	692	1 136
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	-66		-605	-671
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			20	20
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	180	-7	13	186
Operativer Ertrag¹	3 206	1 156	1 507	5 869
Verwaltungskostensatz in %	5,2	5,9	9,4	6,4
Leistungsquote ² in %				90,4

¹ Der operative Ertrag enthält weder Nettoerträge aus Kapitalanlagen noch Nettorealise auf Kapitalanlagen aus fondsgebundenem Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung, da diese an die Versicherungsnehmer weitergeleitet werden und daher keinen Einfluss auf das operative Ergebnis haben. Ausserdem enthält der operative Ertrag auch keine Nettorealise auf nicht partizipierendem Geschäft.

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung.

d) Asset Management

Für die per 30. Juni abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 102	89	1 191
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-637	-97	-734
Übriger Ertrag	16	-1	15
Total Ertrag	481	-9	472
Operatives Ergebnis	481	-9	472

2010 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	810	86	896
Nettorealise auf Kapitalanlagen	280	45	325
Übriger Ertrag	2	6	8
Total Ertrag	1 092	137	1 229
Operatives Ergebnis	1 092	137	1 229

Für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate

2009 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	2 213	-177	2 036
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-535	-82	-617
Übriger Ertrag	31		31
Total Ertrag	1 709	-259	1 450
Operatives Ergebnis	1 709	-259	1 450

2010 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 669	249	1 918
Nettorealise auf Kapitalanlagen	234		234
Übriger Ertrag	2	12	14
Total Ertrag	1 905	261	2 166
Operatives Ergebnis	1 905	261	2 166

12 Variable Interest Entities

Die Swiss Re Gruppe unterhält im normalen Geschäftsgang Beziehungen mit verschiedenen Variable Interest Entities (VIEs). Die Aktivitäten reichen von der Rolle als passive Anlegerin bis hin zur Ausgestaltung, Strukturierung und Verwaltung der VIEs. Die Variable Interests der Gruppe ergeben sich infolge der Beteiligung der Gruppe an einem speziellen Mitversicherungsvertrag, bestimmten Zweckgesellschaften zur Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken, Swaps in Trusts, Fremdfinanzierungen und anderen Gesellschaften, die der Definition einer VIE entsprechen.

Bei der Analyse des Status einer Gesellschaft beurteilt die Gruppe vor allem, ob (1) das Eigenkapital zur Finanzierung der Aktivitäten der Gesellschaft auch ohne zusätzliche nachrangige finanzielle Unterstützung ausreichend ist, (2) die Kapitalinhaber berechtigt sind, wichtige Entscheidungen zu treffen, die den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft beeinflussen, und (3) die Stimmrechtsinhaber in wesentlichem Umfang an den Gewinnen und Verlusten der Gesellschaft beteiligt sind. Wenn eines dieser Kriterien nicht zutrifft, wird diese Gesellschaft als VIE behandelt und muss bezüglich Konsolidierung gemäss Abschnitt «VIE» im Thema Konsolidierung analysiert werden. Dieser Abschnitt wurde im Rahmen von ASU Nr. 2009-17 «Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interest Entities», der für Swiss Re seit 1. Januar 2010 anwendbar ist, angepasst.

Gemäss dieser Anpassung gilt die Partei, welche einen beherrschenden Einfluss (Controlling Financial Interest) ausübt, als Meistbegünstigte (Primary Beneficiary) und konsolidiert die VIE. Ein solches Beherrschungsverhältnis liegt vor, wenn ein Unternehmen folgende Bedingungen erfüllt:

- Es ist ermächtigt, die für die wirtschaftliche Performance der VIE massgeblichen Aktivitäten der VIE zu steuern; und
- es ist verpflichtet, Verluste zu absorbieren, die möglicherweise für die VIE signifikant sind, oder hat Anrecht auf den Erhalt von Leistungen, die für die VIE möglicherweise signifikant sind.

Die Gruppe prüft sämtliche Variable Interests an VIEs dahingehend, ob ein Beherrschungsverhältnis vorliegt und die Gruppe somit die Meistbegünstigte ist. Zu diesem Zweck werden diejenigen Aktivitäten identifiziert, welche die Performance der VIE am stärksten beeinflussen, und festgestellt, ob die Gruppe die Möglichkeit zur direkten Einwirkung auf diese Aktivitäten hat. Bei der Durchführung dieser Analyse berücksichtigt die Gruppe den Zweck, die Ausgestaltung und die Risiken, für welche die VIE geschaffen wurde und die an die Variable-Interest-Inhaber weitergeleitet werden. In einer zweiten Phase evaluiert die Gruppe, ob sie verpflichtet ist, Verluste zu absorbieren, die möglicherweise für die VIE signifikant sind, oder Anrecht auf den Erhalt von Leistungen hat, die für die VIE möglicherweise signifikant sind. Wenn beide Kriterien erfüllt werden, verfügt die Gruppe über einen beherrschenden Einfluss an der VIE und konsolidiert die Gesellschaft.

Bei jeder Änderung der Umstände wird geprüft, ob diese gegebenenfalls Einfluss auf die zuvor durchgeführte Konsolidierungsbeurteilung hat. Wird die Beurteilung möglicherweise beeinflusst, so wird eine Neubeurteilung zur Bestimmung des Meistbegünstigten durchgeführt.

Spezieller Mitversicherungsvertrag

Die Gruppe übernimmt mit Hilfe eines speziellen Mitversicherungsvertrags Versicherungsrisiken von einem Erstversicherer, welcher eine VIE ist. Die Gruppe übernimmt den überwiegenden Teil des Sterblichkeits- und Anlagerisikos der VIE. Des Weiteren hat die Gruppe die Kontrolle über die Anlage- und Policenverwaltung. Weil diese Aktivitäten den grössten Einfluss auf die wirtschaftliche Performance der VIE haben, gilt die Gruppe als Meistbegünstigte und konsolidiert die Gesellschaft. Sollten sich das Sterblichkeitsrisiko oder die Anlagerenditen ungünstig entwickeln, erleidet die Gruppe Verluste.

Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken

Die Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken umfasst die Übertragung bereits bestehender Risiken durch die Emission von Insurance-linked oder Credit-linked Securities auf die Kapitalmärkte. Bei der Verbriefung von Versicherungsrisiken übernimmt die Verbriefungs-VIE das Risiko mittels Versicherungsverträgen oder Derivatkontrakten. Bei der Verbriefung von Kreditrisiken übernimmt die Verbriefungs-VIE das Risiko mittels Credit Default Swaps. Die VIE behält im Allgemeinen den Emissionserlös als Sicherheit zurück und investiert diesen in Wertpapiere mit hoher Bonität.

Typischerweise entstehen die von der Gruppe gehaltenen Variable Interests durch Eigentum an Insurance-linked und Credit-linked Securities oder durch die Deckung, die im Rahmen eines Total Return Swap für den Nennbetrag der von der Verbriefungs-VIE zurückbehaltenen Sicherheiten gewährt wird.

In der Regel werden die Aktivitäten einer Verbriefungs-VIE bereits bei ihrer Gründung festgelegt. Es gibt während des Bestehens dieser VIEs kaum laufende Aktivitäten, welche sich auf die wirtschaftliche Performance des Anlagevehikels auswirken könnten. Daher stehen für die Ermittlung des Meistbegünstigten die während der Ausgestaltung der VIE ausgeführten Aktivitäten und getroffenen Entscheidungen im Vordergrund. Typischerweise gilt die Gruppe als Meistbegünstigte einer Verbriefungs-VIE, wenn sie als Sponsorin des auf die VIE übertragenen Risikos fungiert und gleichzeitig einen Total Return Swap zur Absicherung der Vermögenswerte der VIE gegenüber den Marktrisiken eingeht. Im Rahmen des Total Return Swap würden der Gruppe Verluste entstehen, wenn einige oder alle in der Verbriefungs-VIE als Sicherheit zurückbehaltenen Wertchriften Wertverluste erleiden oder ausfallen. Daher beläuft sich das maximale Verlustpotenzial der Gruppe auf den Nennbetrag der durch den Total Return Swap geschützten Sicherheiten.

Das Gesamtvermögen der Insurance-linked und Credit-linked Verbriefungs-VIEs, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein, beläuft sich per 30. Juni 2010 auf 4111 Mio. USD.

Swaps in Trusts

Im Rahmen des Segments Legacy erbringt die Gruppe für bestimmte Asset Securitisation Trusts, die als VIEs zu bewerten sind, Risikomanagement-Dienstleistungen. Weil sich die Geschäftsbeziehungen der Gruppe mit den Trusts ausschliesslich auf Zins- und Währungsderivate beschränken, hat Swiss Re keine Möglichkeit, auf die Aktivitäten der Trusts einzuwirken. Somit gilt Swiss Re auch nicht als Meistbegünstigte dieser Trusts.

Fremdfinanzierung

Fremdfinanzierungs-VIEs emittieren Vorzugsaktien oder Loan Notes, um der Gruppe Finanzmittel zur Verfügung zu stellen. Die Gruppe unterliegt teilweise dem Anlagerisiko der VIEs, da sie Eigenkapitalrechte hält oder einige der von den VIEs gehaltenen Vermögenswerte durch Garantien oder derivative Kontrakte absichert. Die von den VIEs gehaltenen Vermögenswerte bestehen aus Papieren mit hoher Bonität, strukturierten Produkten, Hedgefondsanteilen, Derivaten und sonstigen Anlagen.

Bestimmte Fremdfinanzierungs-VIEs werden konsolidiert, da die Gruppe ihr Anlagemanagement kontrolliert, was als Aktivität gilt, die den grössten Einfluss auf die wirtschaftliche Performance der Gesellschaft hat. Zudem absorbiert die Gruppe mögliche Schwankungen der Anlagerendite, so dass beide Kriterien für einen beherrschenden Einfluss erfüllt werden.

Das Gesamtvermögen der Fremdfinanzierungs-VIEs, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein, beläuft sich per 30. Juni 2010 auf 5072 Mio. USD.

Übrige

Die VIEs in dieser Kategorie wurden für verschiedene Zwecke gegründet. In der Regel unterliegt die Gruppe dem Anlagerisiko der VIEs, da sie eine Beteiligung am Eigenkapital der VIEs hält oder gegenüber fremden Anlegern den Wert der Vermögenswerte ganz oder teilweise garantiert. Ein bedeutender Anteil des diesbezüglichen Engagements der Gruppe ist entweder retrozediert oder abgesichert. Die von den VIEs gehaltenen Vermögenswerte bestehen vor allem aus Anlagen in Private-Equity-Gesellschaften und Wohnimmobilien.

Das Gesamtvermögen der übrigen VIEs, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein, beläuft sich per 30. Juni 2010 auf 3189 Mio. USD.

Die Gruppe hat VIEs im zweiten Quartal 2010 keinerlei finanzielle oder sonstige Unterstützung gewährt, zu deren Erbringung sie nicht aufgrund vorhergehender vertraglicher Vereinbarungen verpflichtet war.

Infolge der Implementierung von ASU Nr. 2009-17 wurden seit dem 1. Januar 2010 bestimmte Zweckgesellschaften zur Verbriefung von Versicherungsrisiken konsolidiert, da die Gruppe gemäss den neuen Vorschriften als Meistbegünstigte einzustufen ist. Die Gruppe weist die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Minderheitsanteile der neu konsolidierten VIEs zum Buchwert aus, der in der konsolidierten Konzernrechnung angesetzt worden wäre, wenn ASU Nr. 2009-17 bereits zu dem Zeitpunkt anwendbar gewesen wäre, als die Gruppe erstmals die Bedingungen zur Meistbegünstigten erfüllte.

Seit dem ersten Quartal 2010 werden weitere Gesellschaften in die Offenlegung für VIEs mit einbezogen, da ASU Nr. 2009-17 die Materialität und die Ausnahmen für den Einschluss von VIEs in die Offenlegungen verändert hat.

Die zusätzlichen Konsolidierungen unter ASU Nr. 2009-17 wirken sich per 1. Januar 2010 wie folgt auf die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Gruppe aus:

in Mio. USD	2010
Festverzinsliche Wertschriften, jederzeit veräusserbar	473
Kurzfristige Kapitalanlagen	362
Übrige Kapitalanlagen	-32
Flüssige Mittel	793
Übrige Vermögenswerte	71
Total Aktiven	1 667
Latente und langfristige Steuern	13
Kurzfristiges finanzielles Fremdkapital	872
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten	-40
Langfristiges finanzielles Fremdkapital	797
Nicht realisierte Gewinne/Verluste auf Kapitalanlagen, nach Steuern	-35
Gewinnreserven	60
Total Passiven	1 667

Die folgende Tabelle zeigt die gesamten Aktiven und Passiven, die in der Bilanz der Gruppe im Zusammenhang mit VIEs stehen, bei denen die Gruppe per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010 Meistbegünstigte ist:

in Mio. USD	2009	2010
Festverzinsliche Wertschriften:		
Jederzeit veräußerbar (wovon gesperrt: 2009: 5447; 2010: 8090)	7 443	8 090
Handelsbestände (wovon gesperrt: 2009: 988; 2010: 0)	1 132	20
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen (wovon gesperrt: 2010: 206)	217	566
Kurzfristige Kapitalanlagen (wovon gesperrt: 2010: 1194)		1 194
Übrige Kapitalanlagen	104	1 858
Flüssige Mittel (wovon gesperrt: 2009: 136; 2010: 810)	302	816
Abgegrenzte Erträge aus Kapitalanlagen (wovon gesperrt: 2009: 42; 2010: 75)	73	75
Prämien und sonstige Forderungen (wovon gesperrt: 2010: 11)	15	11
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft (wovon gesperrt: 2010: 10)	10	10
Steuerforderungen (wovon gesperrt: 2010: 19)		19
Erworbener Barwert künftiger Gewinne (wovon gesperrt: 2010: 15)	74	15
Übrige Aktiven (wovon gesperrt: 2009: 27; 2010: 707)	27	719
Total Aktiven	9 397	13 393
Schadenrückstellungen (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 18)	19	18
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 1196)	1 218	1 196
Kontosaldi Versicherungsnehmer (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 1475)	1 515	1 475
Verbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 4)	10	4
Latente und langfristige Steuern (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 85)	40	85
Kurzfristiges finanzielles Fremdkapital (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 641)		2 356
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 184)	486	184
Langfristiges finanzielles Fremdkapital (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 5871)	5 377	5 871
Total Verbindlichkeiten	8 665	11 189

Per 30. Juni 2010 ergab die Konsolidierung der VIEs in der Bilanz Minderheitsanteile in Höhe von 395 Mio. USD (31. Dezember 2009: 394 Mio. USD). Der Netto-Anteil der Minderheitsanteile am Ergebnis belief sich abzüglich Steuern für die per 30. Juni 2009 und 2010 abgeschlossenen Berichtsperioden auf 11 Mio. USD respektive –1 Mio. USD.

Die folgende Tabelle zeigt die gesamten Vermögenswerte der VIEs, bei denen die Gruppe in den per 31. Dezember 2009 respektive 30. Juni 2010 abgeschlossenen Berichtsperioden Meistbegünstigte ist:

in Mio. USD	2009	2010
Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken	158	1 817
Fremdfinanzierung	6 077	8 187
Spezieller Mitversicherungsvertrag	3 242	3 363
Übrige	26	26
Total	9 503	13 393

Die folgende Tabelle zeigt die Vermögenswerte der Gruppe per 30. Juni 2010 sowie die Verbindlichkeiten und das maximale Verlustpotenzial der Gruppe per 31. Dezember 2009 und 30. Juni 2010, die mit VIEs zusammenhängen, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein.

in Mio. USD	2009			2010			
	Total Verbindlichkeiten	Maximales Verlustpotenzial	Differenz zwischen Verlustpotenzial und Verbindlichkeiten	Total Vermögenswerte	Total Verbindlichkeiten	Maximales Verlustpotenzial	Differenz zwischen Verlustpotenzial und Verbindlichkeiten
Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken	173	5 042	4 869	37	87	2 115	2 028
Swaps in Trusts				479	439	- ¹	-
Fremdfinanzierung		201	201	1 081		207	207
Übrige	422	1 222	800	224	214	1 059	845
Total	595	6 465	5 870	1 821	740	-¹	-

¹ Das maximale Verlustpotenzial bei Swaps in Trusts ist aufgrund ihrer derivativen Natur nicht angemessen quantifizierbar.

Die Verbindlichkeiten in Höhe von 87 Mio. USD per 30. Juni 2010 für die Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken stellen insbesondere den negativen Fair Value der «Total Return Swap»-Kontrakte dar, die die Gruppe mit den Verbriefungs-VIEs eingegangen ist. Der negative Marktwert wird durch eine Wertminderung einiger der Vermögenswerte verursacht, die als Sicherheit gehalten werden.

Die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten für die Kategorie «Swaps in Trusts» stellen die positiven und negativen Fair Values der Derivatkontrakte dar, die die Gruppe mit den Trusts eingegangen ist.

Verbindlichkeiten werden für bestimmte Fremdfinanzierungs-VIEs ausgewiesen, wenn es zu Verlusten kommt. Bisher ist es bei den betreffenden Fremdfinanzierungs-VIEs nicht zu Verlusten gekommen. Verbindlichkeiten in Höhe von 214 Mio. USD, die für die Kategorie «Übrige» ausgewiesen werden, stellen die Wertminderung von VIE-Vermögenswerten dar, die von der Gruppe garantiert werden.

Allgemeine Auswirkungen negativer Marktbedingungen

Seit 2007 leiden die internationalen Finanzmärkte unter extremer Volatilität und schweren Turbulenzen, deren Ursache zu einem grossen Teil in den Liquiditätsproblemen im Bankensektor und den diesbezüglichen Reaktionen des Marktes liegt. Verstärkt wurden die Auswirkungen dieser Turbulenzen auf die Finanzmärkte durch ungünstige makroökonomische Trends, mit denen einige der grössten Volkswirtschaften zu kämpfen haben. Die Volatilität und die Krise nahmen ein bisher ungeahntes Ausmass an. Es lässt sich nur schwer vorhersagen, welche Auswirkungen die marktspezifischen und wirtschaftlichen Bedingungen in allgemeiner geschäftlicher Hinsicht oder unter Kapital- und Liquiditätsgesichtspunkten auf die Gruppe haben würden sollten sich die Bedingungen erneut verschlechtern.

Swiss Re und ihre Tochtergesellschaften unterliegen dem Aufsichtsrecht zahlreicher Staaten, in denen sie geschäftlich tätig sind. In einer Reihe von Staaten gibt es Initiativen zur Einführung neuer und Änderung bestehender Gesetze, die in unterschiedlicher Weise die Regulierung des Finanzdienstleistungssektors beeinflussen. Obwohl sich nur schwer prognostizieren lässt, welche dieser Gesetzesinitiativen tatsächlich erfolgreich sein werden, wird es sehr wahrscheinlich zu einer Änderung bestimmter Aspekte der bestehenden aufsichtsrechtlichen Systeme im Finanzdienstleistungssektor kommen. Die Reglementierung der Finanzinstitute im Allgemeinen bzw. durch die Regierungsbehörden könnte sich ändern, wobei die Regierungen auf die Geschäftstätigkeit der Finanzinstitute eine verstärkte Kontrolle ausüben könnten. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass Finanzinstitute ihre Transaktionen und Wertschriftenpositionen transparenter ausweisen müssen. Beschränkungen für die Geschäftstätigkeit bestimmter Sparten eingeführt werden, die Offenlegungspflichten verschärft werden und die Verfahren, mit denen Ratingagenturen die Kreditwürdigkeit und Finanzstärke von Finanzinstituten bewerten, verändert werden. Derartige Änderungen könnten beispielsweise Auswirkungen auf die Kapitalanforderungen oder direkte bzw. indirekte Folgen für die Gruppe haben. Modifikationen kann es auch in allgemeineren Anwendungsbereichen geben, z. B. bei wettbewerbs- oder steuerrechtlichen Bestimmungen. All diese Veränderungen können sich auf die Gruppe und ihre Geschäftstätigkeit auswirken. Dadurch könnten sich die Kosten der Geschäftstätigkeit erhöhen bzw. deren Umfang eingeschränkt und die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt werden. Eine weitere Folge könnte sein, dass die Rückversicherung für Erstversicherer an Attraktivität verliert.

Marktrisiko

Infolge der Volatilität und der Turbulenzen auf den globalen Finanzmärkten kann die Gruppe einem signifikanten Finanz- und Kapitalmarktrisiko ausgesetzt sein, z. B. dem Risiko sich verändernder Zinssätze, Kreditspreads sowie Aktien- und Wechselkurse, welche die finanziellen Verhältnisse, das Betriebsergebnis und die Liquidität beeinträchtigen könnten. Durch die von den volatilen Zinssätzen hervorgerufenen Marktpreis- und Cashflow-Fluktuationen ist die Gruppe einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Ihre Abhängigkeit von Veränderungen bei den Kreditspreads steht hingegen in erster Linie mit den Marktpreis- und Cashflow-Schwankungen im Zusammenhang, die eine Folge der sich verändernden Kreditspreads sind. Durch die Ausweitung der Kreditspreads können sich die nicht realisierten Verluste (netto) auf dem Anlageportefeuille von Swiss Re sowie die dauerhaften Wertminderungen erhöhen. Die Gruppe ist ferner Preisschwankungen und der Volatilität der Aktienkurse ausgesetzt, die den Wert der Aktien selbst sowie denjenigen von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten beeinflussen, deren Wertentwicklung ihrerseits von der Performance einer bestimmten Aktie, eines Aktienbaskets oder eines Aktienindexes abhängt. Ferner unterliegt die Gruppe dem Risiko von Aktienkursschwankungen, insofern als der Wert von Leistungen aus bestimmten Lebensversicherungsverträgen – insbesondere aus variablen Rentenversicherungen – von den Bewertungen an den Finanzmärkten abhängt. Bei rückläufigen Marktbewertungen würde das Finanzrisiko der mit diesen Verträgen verbundenen Garantien steigen, sofern sie nicht entsprechend abgesichert sind. Die Gruppe hat ein umfangreiches Hedging-Programm für variable Rentenversicherungen implementiert; andere Risiken – wie versicherungsmathematische, Basis- oder Korrelationsrisiken – lassen sich jedoch nicht absichern. Das Wechselkursrisiko entsteht aus der Abhängigkeit von sich verändernden Spotpreisen und Terminkursen sowie aus den volatilen Schwankungen von Wechselkursen.

Diese Risiken können einen signifikanten Einfluss auf den Ertrag aus Kapitalanlagen haben, der sich seinerseits sowohl auf das Betriebsergebnis als auch die Finanzlage der Gruppe auswirkt. Die Gruppe bewirtschaftet ihr Anlagenportefeuille mittels Asset-Liability-Management, aber selbst diese Strategie birgt ihre Risiken wie beispielsweise allfällige Inkongruenzen bei den Fristen, die zu einem Neuanlagerisiko führen. Die Gruppe ist bestrebt, das Anlagerisiko gegebenenfalls durch die periodische Neuausrichtung des Portefeuilles zu steuern sowie Risiken und Schwankungen durch Absicherungsgeschäfte und weitere Risikomanagementinstrumente einzudämmen. Durch die Umschichtung des Portefeuilles hat die Gruppe dessen Risiko vermindert, weshalb in der Folge die Rentabilität etwas geringer ausfallen dürfte, sofern sich allfällige Renditenverluste nicht durch Underwriting-Erträge kompensieren lassen.

Kreditrisiko

Wie andere Finanzinstitute litt auch Swiss Re unter der 2007 beginnenden Verschlechterung der Kreditmärkte. Die beispiellose und massive Herabstufung des Ratings der Gruppe und anderer Unternehmen in dieser Zeit sowie das Fehlen eines liquiden Marktes für kreditbezogene und andere Wertpapiere führten zu einer wesentlichen Tieferbewertung der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Obwohl die Gruppe wesentliche Schritte zum Abbau von Portefeuillerisiken und zur Umschichtung ihrer Vermögenswerte ergriffen hat, könnte sie weitere Verluste erleiden, sollten sich die Kreditmärkte erneut verschlechtern. Veränderungen des Marktwerts der zugrunde liegenden Wertschriften und weitere kursrelevante Faktoren könnten eine weitere Verminderung des Marktwerts bewirken. Sollte es erneut zu einer Verschlechterung der Lage auf den Kreditmärkten kommen, könnten die Wertberichtigungen auf andere Portefeuille-Bereiche, einschliesslich der von der Gruppe gehaltenen strukturierten Finanzinstrumente, übergreifen, und die Swiss Re sowie ihre Gegenparteien könnten erneut mit Schwierigkeiten bei der Bewertung kreditbezogener Finanzinstrumente konfrontiert werden.

Die Ergebnisse von Bewertungsprozessen können erheblich voneinander abweichen, was die Ungewissheit erhöhen und zu Meinungsverschiedenheiten zwischen den Gegenparteien von Swaps und ähnlichen Instrumenten hinsichtlich der Verpflichtungen im Zusammenhang mit den zu leistenden Sicherheiten oder anderen Vertragsbedingungen führen kann. Und diese Meinungsverschiedenheiten könnten wiederum zu Rechtsstreitigkeiten zwischen den Gegenparteien über ihre jeweiligen Verpflichtungen führen, deren Ausgang nur schwer abschätzbar ist und möglicherweise wesentliche Auswirkungen auf das Unternehmen haben könnte.

Swiss Re erfährt von den Bewertungen der Gegenpartei entweder direkt mittels Informationsaustausch oder indirekt, indem das Unternehmen beispielsweise zur Leistung von Sicherheiten aufgefordert wird. Die Bewertungen der Gegenpartei können wesentlich von den eigenen Schätzungen abweichen. Die Schätzungen der Gegenpartei betreffend die zu leistenden Sicherheiten werden indes im Rahmen des unabhängigen Verifizierungsprozesses berücksichtigt und können zu einer Anpassung der anfänglichen Bewertungen führen. Fällt die Beilegung solcher Bewertungsstreitigkeiten zwischen Swiss Re und ihren Gegenparteien zu Ungunsten der Gruppe aus, kann dies erhebliche negative Folgen für ihre finanzielle Lage und ihr Betriebsergebnis nach sich ziehen.

Liquiditätsrisiken

Aufgrund ihres Geschäfts und der Erwartungen ihrer Kunden benötigt Swiss Re stets genügend Kapital und Liquidität, um ihren Rückversicherungsverpflichtungen nachkommen zu können. Für jedes Ereignis beziehungsweise jede Serie von Ereignissen – dies gilt auch für ausserordentliche Katastrophen – müssen die Versicherungs- oder Rückversicherungsleistungen jederzeit sichergestellt sein. Swiss Re verwendet ihre Mittel, um Verpflichtungen aus dem Rückversicherungsgeschäft (einschliesslich Schadenszahlungen und sonstigen Zahlungen sowie Rückzahlungen von Rückstellungen infolge Übertragung, Verbriefung oder Ablösung von Portefeuilles) nachzukommen, welche auch hohe und unvorhergesehene Zahlungen (z. B. nach Katastrophen), die Finanzierung von Kapitalerfordernissen und Betriebskosten, Zinszahlungen und die Rückzahlung von Schulden sowie die Finanzierung von Akquisitionen umfassen können. Die Gruppe schliesst auch Verträge und Handelsgeschäfte ab, die kurzfristig grössere Zahlungsverpflichtungen nach sich ziehen könnten. Im Zusammenhang mit solchen Handelsgeschäften ist es möglich, dass sie wider Erwarten Sicherheiten leisten oder Handelspositionen zu Nettokosten auflösen muss. Die Gruppe hat ferner Kapitalzusagen im Zusammenhang mit Private-Equity- und Hedge-Fund-Anlagen abgegeben, die sie noch nicht eingelöst hat und die zu Zeiten knapper Liquidität fällig werden könnten.

Die Gruppe kontrolliert das Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko, indem sie die Belastung der Liquidität infolge extremer Szenarien an den Kapitalmärkten, extremer Versicherungsereignisse oder einer Kombination der beiden genau verfolgt. Die Fähigkeit von Swiss Re, ihren Liquiditätsbedarf zu decken, könnte durch Faktoren beeinträchtigt werden, die sich ihrem Einfluss entziehen wie beispielsweise Marktverwerfungen oder Handelsunterbrüche, Konjunkturabschwünge, schwere und anhaltende internationale Kreditkrisen und die damit einhergehende eingeschränkte Verfügbarkeit von Krediten, Veränderungen bei den Zinssätzen und Kreditspreads, oder durch die Einschätzung des Liquiditätsbedarfs von Swiss Re durch andere Marktteilnehmer.

Falls die veranschlagte oder tatsächliche Liquidität unter das erforderliche Mindestniveau fallen sollte, bestünde die Gefahr, dass die Gruppe keine neuen Liquiditäts- oder Finanzierungsquellen erschliessen könnte. Ihre Fähigkeit, den Liquiditätsbedarf durch den Verkauf von Vermögenswerten zu decken, kann durch die herrschenden Marktbedingungen und den so erzeugten Druck auf die Bewertungen beeinträchtigt werden. Die Aufnahme von Liquidität über Dritte könnte zudem durch die herrschende Kreditverknappung oder eine allgemein restriktive Kreditvergabe seitens der Darlehensgeber erschwert werden. Die Fähigkeit der Gruppe, den Liquiditätsbedarf zu decken, kann zudem durch regulatorische Auflagen, wonach die beaufsichtigten Unternehmen ein aufsichtsrechtliches Mindestkapital vorhalten müssen oder gruppeninterne Transaktionen eingeschränkt werden, durch den Zeitpunkt der Dividendenzahlungen von Tochtergesellschaften oder durch die Tatsache, dass bestimmte Vermögenswerte belastet oder aus einem anderen Grund nicht handelbar sind, beeinträchtigt werden. Schliesslich könnte durch die Herabsetzung des Ratings ein weiterer Liquiditätsbedarf ausgelöst werden (zum Beispiel, indem Verträge gekündigt oder für Verträge, bei denen die Gruppe Partei ist, Sicherheiten geliefert werden müssen) zu einer Zeit, in der die Fähigkeit der Gruppe, bei Dritten liquide Mittel aufzunehmen, durch die Veränderung des Ratings beschränkt ist.

Gegenpartei-Risiken

Während der Kreditkrise erhöhte sich das allgemeine Gegenpartei-Risiko der Gruppe. Dieses Risiko könnte noch verschärft werden, falls die Zahlungsunfähigkeit von Gegenparteien oder die Befürchtungen wegen möglicher Ausfälle bestimmter Marktteilnehmer zusätzliche systemische Liquiditätsbefürchtungen auslösen würde. Die Verluste, die durch die Zahlungsunfähigkeit von Gegenparteien – beispielsweise Emittenten von Anlageinstrumenten (einschliesslich strukturierter Produkte) oder Gegenparteien bei Derivattransaktionen – verursacht werden, können sich negativ auf die Gruppe auswirken. Ferner besteht die Gefahr, dass die Gegenparteien von Handelsgeschäften, Swap- und anderen Derivat-Kontrakten oder Finanzintermediäre ihren Verpflichtungen nicht nachkommen können, weil sie Konkurs anmelden mussten, insolvent oder illiquid sind oder wegen schlechter wirtschaftlicher Bedingungen, Betriebsausfällen, Betrug oder aus anderen Gründen daran gehindert werden, was sich ebenfalls negativ auf die Gruppe auswirken könnte.

Swiss Re könnte ausserdem von der Zahlungsunfähigkeit oder anderen Kreditproblemen von Gegenparteien ihrer Rückversicherungstransaktionen betroffen sein. Des Weiteren könnte die Gruppe von Liquiditätsproblemen bei Erstversicherern oder Dritten betroffen sein, an die sie Risiken retrozediert hat. Diese Risiken können weiter steigen, falls derartige Exposures in konzentrierter Form vorhanden sind. Das grösste Gegenpartei-Einzelrisiko besteht für die Gruppe in Bezug auf Berkshire Hathaway Inc. Mit dieser Gesellschaft hat Swiss Re einen Quotenrückversicherungsvertrag, einen Adverse Development Cover-Vertrag sowie eine Retrozessionsvereinbarung in Bezug auf ein geschlossenes US-Einzelleben-Rückversicherungsportefeuille geschlossen.

Risiken im Zusammenhang mit der Herabstufung des Kredit-Ratings

Ratings sind ein wichtiger Gradmesser für die Beurteilung der Wettbewerbsfähigkeit eines Rückversicherers. Die derzeit herrschenden Marktverhältnisse erhöhen die Gefahr einer Herabstufung. Ratingagenturen beurteilen und bewerten die Finanzkraft von Rückversicherungs- und Versicherungsgesellschaften wie Swiss Re. Diese Ratings messen die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen, und beruhen auf von den Ratingagenturen erstellten Kriterien. Aufgrund der zusätzlichen Abschreibungen im 4. Quartal 2008 und deren Auswirkungen auf das Kapital der Gruppe ist das Rating von Swiss Re unter Druck geraten.

Die Ratings der Gruppe spiegeln die aktuelle Einschätzung der betreffenden Ratingagenturen wider. Eines oder mehrere dieser Ratings könnten künftig herabgestuft oder entzogen werden. Ratingagenturen können die Überwachung der von ihnen bewerteten Unternehmen verstärken, die Häufigkeit und den Umfang der Ratingüberprüfungen erhöhen, ihre Kriterien ändern oder sonstige Massnahmen ergreifen, die sich negativ auf die Ratings der Gruppe auswirken und nicht vorhergesagt werden können. Darüber hinaus könnte eine solche Massnahme seitens einer Ratingagentur oder andere Ereignisse oder Entwicklungen, welche die Gruppe betreffen, es der Gruppe erschweren, bessere Ratingeinstufungen zu erlangen, die sie unter anderen Umständen erwarten dürfte.

Weil die Schadenzahlungs- und Finanzstärke-Ratings für die Einschätzung der Wettbewerbsfähigkeit eines Rückversicherers von zentraler Bedeutung sind, könnte Swiss Re bereits durch die Herabstufung ihres Ratings in den Augen ihrer Kunden an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Mitbewerbern mit ähnlichen oder besseren Ratings einbüssen. Überdies könnte eine Ratingherabstufung den Verlust von Kunden zur Folge haben, die von Gesetzes wegen lediglich bei erstklassig bewerteten Unternehmen Rückversicherungsdeckung erwerben dürfen. Eine weitere Herunterstufung könnte die Verfügbarkeit von unbesicherter Finanzierung einschränken und Swiss Re ferner dazu verpflichten, im Verlauf ihres Rückversicherungsgeschäfts Sicherheiten oder andere Garantien einzuschliessen und bestimmte Finanzierungsvereinbarungen frühzeitig zu kündigen. Und letztlich könnte eine Herabstufung des Ratings von Swiss Re deutlich schlechtere Konditionen für die Kapitalbeschaffung zur Folge haben und den Zugang der Gruppe zu den Kapitalmärkten gar einschränken. Weitere Verschlechterungen ihres Ratings könnten sich auch auf Rückversicherungsverträge auswirken.

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

Im Zusammenhang mit ihrer Geschäftstätigkeit sind mitunter mehrere Klagen gegen Swiss Re eingereicht worden. Die Gruppe ist ausserdem Gegenstand von Untersuchungen und aufsichtsrechtlichen Verfahren, die zu Ungunsten von Swiss Re, durch Vergleiche, Bussen oder anderweitig ausgehen können. Die Anzahl solcher Untersuchungen und Verfahren gegen Unternehmen aus dem Finanzdienstleistungssektor hat in den letzten Jahren zugenommen. Die Gruppe ist ferner dem Risiko eines Fehlverhaltens von Mitarbeitenden ausgesetzt, denkbar wäre diesbezüglich ein Verstoss gegen interne Richtlinien und Prozesse. Eine Verurteilung der Gruppe in einem bedeutenden Rechtsstreit könnte die Geschäftstätigkeit, die finanzielle Lage oder das Betriebsergebnis massgeblich beeinträchtigen oder dem Ruf von Swiss Re erheblich schaden, was ebenfalls äusserst negative Folgen für die Geschäftstätigkeit nach sich ziehen könnte.

Im Zusammenhang mit den beispiellosen Marktturbulenzen sind zahlreiche Klagen gegen Finanzdienstleistungsunternehmen eingereicht worden. Im Februar 2008 wurde beim US District Court for the Southern District of New York eine solche Klage gegen Swiss Re und mehrere ihrer Führungskräfte eingereicht. Es handelt sich dabei um eine mutmassliche Sammelklage wegen falscher und irreführender Aussagen im Zusammenhang mit dem am 19. November 2007 bekannt gegebenen erfolgswirksamen Bewertungsverlust. Der Kläger beantragt die Zulassung einer Klägergruppe für alle diejenigen Einwohner oder Bürger der USA, die zwischen dem 1. März 2007 und dem 19. November 2007 Swiss Re-Aktien erworben haben. Swiss Re beabsichtigt, sich in diesem Verfahren entschieden zu verteidigen. Am 4. September 2009 stellte Swiss Re einen Antrag auf Abweisung der Klage und beantragte eine Anhörung. Am 25. September 2009 erhob der Kläger Einspruch gegen diesen Antrag, woraufhin Swiss Re am 9. Oktober 2009 eine Replik beim Gericht einreichte. Eine weitere Anhörung zum Abweisungsantrag wurde auf den 29. Juli 2010 festgesetzt, die Parteien erwarten danach den Beschluss des Gerichts. Die Gruppe ist nicht in der Lage vorherzusagen, ob sie infolge der Marktturbulenzen mit weiteren Klagen konfrontiert sein wird.

Versicherungs-, operationelle und sonstige Risiken

In ihrem Tagesgeschäft ist Swiss Re verschiedensten Risiken ausgesetzt, wie beispielsweise dem Risiko, dass zukünftige Schadenzahlungen und Leistungen nicht durch angemessene Rückstellungen gedeckt sind, dass die Gruppe infolge von Katastrophenereignissen (einschliesslich Hurrikans, Windstürmen, Überschwemmungen, Erdbeben, Explosionen, Bränden und Pandemien) unerwartet hohe Verluste erleidet, dem Wettbewerb oder dem zyklischen Charakter des Rückversicherungsgeschäfts ausgesetzt ist, ferner Risiken im Zusammenhang mit Schadenzahlungen und Deckungsfragen, Risiken aufgrund der Abhängigkeit der Gruppe von Policen, Prozessen und dem Wissen von rückversicherten Gesellschaften sowie Risiken im Zusammenhang mit Ausfällen von Betriebssystemen und der Infrastruktur. Überdies können zukünftige Risiken, die von den Risikomanagement-Prozessen nicht erkannt oder vorhergesehen werden, bedeutende negative Folgen für Swiss Re haben.

Anwendung von Modellen und Rechnungslegungsgrundsätze

Die Gruppe unterliegt Risiken im Zusammenhang mit Schätzungen und Annahmen, die das Management verwendet, z. B. in Risikomodellen. Dies gilt auch für Schätzungen und Annahmen, die die in den Rechnungsabschlüssen der Gruppe ausgewiesene Höhe von Bilanzwerten und Erfolgspositionen beeinflussen, einschliesslich übernommenem und zediertem Geschäft. So nimmt die Gruppe beispielsweise Prämienschätzungen vor, bis sie Ist-Daten von den Zedenten erhält. Diese Ist-Daten können von den Schätzungen abweichen. Sofern sich die Schätzungen und Annahmen des Managements als unrichtig erweisen, könnte dies wesentliche Auswirkungen auf die technischen Ergebnisse (im Fall von Risikomodellen) oder auf die ausgewiesene Finanzlage oder das ausgewiesene Betriebsergebnis haben.

Das Ergebnis der Gruppe kann durch weitere Anpassungen der Rechnungslegungsstandards oder geänderte Auslegungen von Standards in Bezug auf die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert oder Wertverminderungen beeinflusst werden. Es kann ausserdem beeinflusst werden, wenn sich die Ansichten der Aufsichtsbehörden von den Schlussfolgerungen der Gruppe in Bezug auf die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert oder andere Rechnungslegungsgrundsätze unterscheiden.

Die Gruppe verwendet in ihrer Berichterstattung Nicht-GAAP-Finanzkennzahlen, was auch für diesen Bericht gilt. Diese Kennzahlen werden nicht nach US GAAP oder sonstigen umfassenden Rechnungslegungsvorschriften- oder -grundsatzkatalogen ermittelt und sollten nicht als Ersatz für Kennzahlen angesehen werden, die nach US GAAP ermittelt werden. Zudem können sie von Nicht-GAAP-Finanzkennzahlen abweichen, die von anderen Unternehmen verwendet werden, oder in sonstiger Hinsicht mit letztgenannten nicht vergleichbar sein. Diese Kennzahlen haben begrenzte Aussagekraft, erfordern keine einheitliche Anwendung und werden keiner Revision unterzogen.

Hinweis zu Aussagen über künftige Entwicklungen

Dieser Geschäftsbericht enthält Aussagen und Abbildungen über zukünftige Entwicklungen. Diese Aussagen und Abbildungen beinhalten aktuelle Erwartungen bezüglich zukünftiger Entwicklungen auf der Basis bestimmter Annahmen und enthalten auch Aussagen, die sich nicht direkt auf Tatsachen in der Gegenwart oder in der Vergangenheit beziehen.

Zukunftsgerichtete Aussagen sind typischerweise an Wörtern oder Wendungen wie «vornehmen», «annehmen», «glauben», « fortfahren», «schätzen», «erwarten», «vorhersehen», «beabsichtigen» und ähnlichen Ausdrücken zu erkennen beziehungsweise an der Verwendung von Verben wie «wird», «soll», «kann», «würde», «könnte» oder «dürfte». Diese zukunftsgerichteten Aussagen beinhalten bekannte und unbekannt Risiken, Ungewissheiten und sonstige Faktoren, die zur Folge haben können, dass das Ist-Ergebnis, die tatsächliche Leistung, die tatsächlich erreichten Ziele oder die Aussichten von Swiss Re wesentlich von denen abweichen, die durch derartige Aussagen impliziert werden. Zu derartigen Faktoren gehören unter anderem:

- weitere Instabilität mit Auswirkungen auf das globale Finanzsystem und damit zusammenhängende Entwicklungen;
- Veränderungen der weltwirtschaftlichen Bedingungen;
- die Fähigkeit von Swiss Re, genügend Liquidität und den Zugang zu den Kapitalmärkten zu gewährleisten, einschliesslich genügend Liquidität zur Deckung potenzieller Rücknahmen von Rückversicherungsverträgen durch Zedenten, Aufforderung zur vorzeitigen Rückzahlung von Schuldtiteln oder ähnlichen Instrumenten oder Forderungen von Sicherheiten im Rahmen von Derivativerträgen aufgrund der tatsächlichen oder wahrgenommenen Verschlechterung der Finanzkraft von Swiss Re;
- die Auswirkungen der Marktbedingungen, einschliesslich der globalen Aktien- und Kreditmärkte sowie der Entwicklung und Volatilität von Aktienkursen, Zinssätzen, Zinsspannen, Wechselkursen und anderen Marktindizes auf das Anlagevermögen von Swiss Re;
- Veränderungen bei den Kapitalanlageergebnissen von Swiss Re infolge von Änderungen in der Anlagepolitik oder der veränderten Zusammensetzung ihres Anlagevermögens und die Auswirkungen des Zeitpunkts solcher Änderungen im Verhältnis zu möglichen Änderungen der Marktbedingungen;
- Unsicherheiten bei der Bewertung von Credit Default Swaps und anderer kreditbezogener Instrumente;
- die Möglichkeit, dass sich mit dem Verkauf von in der Bilanz von Swiss Re ausgewiesenen Wertschriften keine Erlöse in Höhe der für die Rechnungslegung erfassten Marktwertbewertungen erzielen lassen;
- das Ergebnis von Steuerprüfungen, die Möglichkeit der Realisierung von Steuerverlustvorträgen sowie latenten Steuerforderungen (einschliesslich aufgrund der Ergebniszusammensetzung in einem Rechtsgebiet oder eines erachteten Kontrollwechsels), welche das künftige Ergebnis negativ beeinflussen könnten;
- die Möglichkeit, dass Sicherungsvereinbarungen nicht wirksam sind;
- der Rückgang oder Widerruf eines Finanz- oder anderer Ratings einer oder mehrerer Gesellschaften der Gruppe oder sonstige Entwicklungen, welche es der Gruppe erschweren, ein besseres Rating zu erlangen;
- der zyklische Charakter des Rückversicherungsgeschäfts;
- Unsicherheiten bei der Schätzung der Rücklagen;
- Häufigkeit, Schweregrad und Entwicklung der versicherten Schadenereignisse;
- terroristische Anschläge und kriegerische Handlungen;

- Mortalitäts- und Morbiditätsverlauf;
- Policernerneuerungs- und Stornoquoten;
- aussergewöhnliche Ereignisse bei Kunden oder anderen Gegenparteien von Swiss Re, zum Beispiel Insolvenz, Liquidation oder sonstige kreditbezogene Ereignisse;
- in Kraft getretene, hängige oder künftige Gesetze und Vorschriften, die Swiss Re oder deren Zedenten betreffen, sowie regulatorische oder rechtliche Verfahren;
- Änderungen der Rechnungslegungsstandards;
- bedeutende Investitionen, Akquisitionen oder Veräusserungen sowie jegliche Verzögerungen, unerwartete Kosten oder andere Themen im Zusammenhang mit diesen Transaktionen, einschliesslich – im Falle von Akquisitionen – jeglicher Themen, die sich in Verbindung mit der Integration der akquirierten Aktivitäten ergeben;
- Verschärfung des Wettbewerbsklimas; und
- operative Faktoren, beispielsweise die Wirksamkeit des Risikomanagements und anderer interner Verfahren zur Bewirtschaftung vorgenannter Risiken.

Diese Aufzählung von Faktoren ist nicht erschöpfend. Swiss Re ist in einem Umfeld tätig, das sich ständig verändert und in dem neue Risiken entstehen. Die Leser werden daher dringend gebeten, sich nicht zu sehr auf zukunftsgerichtete Aussagen zu verlassen. Swiss Re ist nicht verpflichtet, zukunftsgerichtete Aussagen aufgrund neuer Informationen, Ereignisse oder Ähnlichem öffentlich zu revidieren oder zu aktualisieren.

Information

Kalender

4. November 2010
Ergebnisse des dritten Quartals 2010

17. Februar 2011
Jahresergebnisse 2010

15. April 2011
147. Generalversammlung

5. Mai 2011
Ergebnisse des ersten Quartals 2011

4. August 2011
Ergebnisse des zweiten Quartals 2011

3. November 2011
Ergebnisse des dritten Quartals 2011

Kontaktadressen

Investor Relations
Susan Holliday
Telefon +41 43 285 4444
Fax +41 43 282 4444
investor_relations@swissre.com

Media Relations
Simone Lauper
Telefon +41 43 285 7171
Fax +41 43 282 7171
media_relations@swissre.com

Aktienregister
Karl Haas
Telefon +41 43 285 3294
Fax +41 43 282 3294
share_register@swissre.com

© 2010 Swiss Re. Alle Rechte vorbehalten.

Titel:
2. Quartalsbericht 2010



Originalversion in englischer Sprache

Die Web-Version des 2. Quartalsberichts 2010 ist
abrufbar unter www.swissre.com/investors

Bestell-Nr.: 1492019_10_de

CCHCC, 08/10, 4500 de

Schweizerische
Rückversicherungs-Gesellschaft AG
Mythenquai 50/60
Postfach
8022 Zürich
Schweiz

Telefon +41 43 285 2121
Fax +41 43 285 2999
www.swissre.com