

Swiss Re



## Rapport du deuxième trimestre 2007

# Informations-clés

## Faits marquants

- Résultat net de 1,2 milliard CHF, en hausse de 45 %; bénéfice par action de 3,50 CHF; valeur comptable par action de 86,35 CHF
- Rendement des fonds propres de 16,8 % pour le semestre (annualisé); fonds propres de 29,5 milliards CHF
- Solide rendement des investissements de 5,7 % pour le semestre (annualisé)
- Dommages, RC et accidents: résultat d'exploitation en hausse de 68 % et ratio combiné de 90,7 % reflétant une discipline de souscription rigoureuse et l'assise solide du Groupe dans les branches dommages, RC et accidents
- Vie et santé: rendement des produits d'exploitation de 7,4 % affecté par la volatilité trimestrielle de la mortalité aux Etats-Unis
- Services financiers: produits en hausse de 34 % reflétant la poursuite d'une forte croissance des activités commerciales dans les domaines du crédit, des rentes variables et des trisrisations de risques assurantiels
- Les bénéfices du premier semestre ont entraîné une création de capital excédentaire plus rapide que prévue; le rachat d'actions doit se poursuivre immédiatement, en fonction des conditions du marché

## Chiffres-clés (non révisés)

Pour les trois mois clôturés au 30 juin

en millions CHF sauf mention contraire	2006	2007	Variation en %
<b>Affaires dommages, RC et accidents</b>			
Primes acquises	3 928	4 549	16
Ratio combiné, affaires traditionnelles (en %)	93,9	90,7	
<b>Vie et santé</b>			
Primes acquises	2 610	3 105	19
Rendement des produits d'exploitation (en %)	13,2	7,4	
<b>Services financiers</b>			
Total des produits	529	707	34
Résultat d'exploitation	113	193	71
<b>Groupe</b>			
Primes acquises	6 821	7 955	17
Résultat, net	825	1 194	45
Bénéfice par action (en CHF)	2,53	3,50	38
Fonds propres (31.12.2006/30.6.2007)	30 884	29 515	-4
Rendement des investissements (en %), sem., annualisé	5,1	5,7	
Rendement des fonds propres (en %), sem., annualisé	14,0	16,8	
Effectifs <sup>1</sup> (31.12.2006/30.6.2007)	10 891	10 734	

<sup>1</sup> Collaborateurs permanents

## Notes de solidité financière

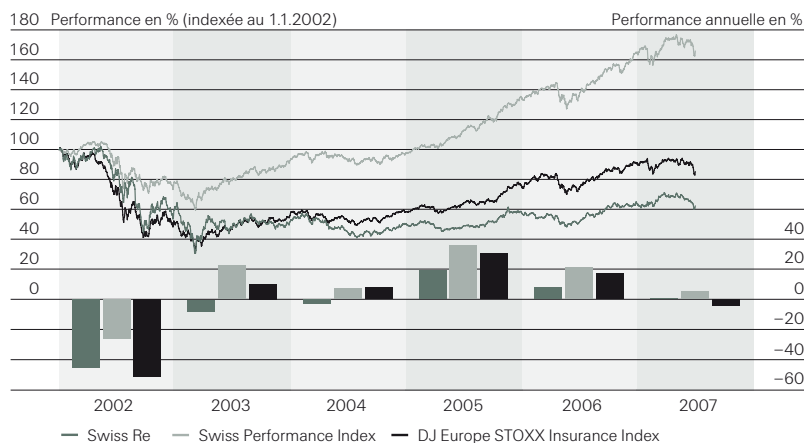
à dater du 31 juillet 2007	S&P	Moody's	A.M. Best
Notes	AA-	Aa2	A+
Perspectives	stable	négative	stable

## Performance de l'action

### Données relatives au marché au 31 juillet 2007

Cours de l'action (en CHF)	104,00
Capitalisation du marché (en millions CHF)	36 674
Nombre d'actions ouvrant droit à dividende	352 639 237

Performance	2002 - 31 juillet 2007 (p. a.)	au 31 juillet 2007
Swiss Re (en %)	-8,1	0,4
Swiss Performance Index (en %)	9,5	4,9
DJ Europe STOXX Insurance Index (en %)	-2,8	-4,1



# Sommaire

---

<b>Lettre aux actionnaires</b>	4
--------------------------------	---

---

<b>Faits marquants</b>	6
------------------------	---

---

<b>Groupe</b>	7	Résultats du Groupe
	9	Investissements
	10	Perspectives

---

<b>Comptes financiers</b>	11	Compte de résultat
	12	Bilan
	14	Fonds propres
	15	Résultat global
	16	Tableau de financement
		Annexe aux comptes consolidés :
	17	1. Exposé des principes comptables fondamentaux
	18	2. Investissements
	20	3. Produits financiers dérivés
	22	4. Acquisitions
	23	5. Frais d'acquisition reportés et valeur actuelle des bénéfices futurs
	24	6. Dettes
27	7. Informations relatives à la réassurance	
29	8. Fonds propres	
30	9. Engagements de prévoyance	
31	10. Informations sur les segments d'activité	
40	11. Entités à détenteurs de droits variables	
41	12. Provision pour restructuration	

---

<b>Informations d'ordre général</b>	42	Avertissement concernant les énoncés prévisionnels
-------------------------------------	----	--

---

# Lettre aux actionnaires

Madame, Monsieur,

Nous sommes heureux de vous annoncer que ce deuxième trimestre a été un nouveau succès pour votre entreprise. Swiss Re a continué de se concentrer sur une politique de souscription rigoureuse et sur la croissance de son bénéfice économique en saisissant les opportunités intéressantes et en transférant activement ses risques aux marchés financiers. Cela nous a permis d'améliorer encore la qualité de nos résultats. Au deuxième trimestre, nous avons enregistré un solide résultat d'exploitation. Le résultat net pour cette période a augmenté pour atteindre 1,2 milliard CHF, soit 3,50 CHF par action, ce qui représente une hausse de 45 % par rapport à la même période en 2006. En outre, notre actif total a gagné 6,9 milliards CHF, soit 4 %, à la suite notamment de nos récentes transactions portant sur le risque de longévité.

Le rendement des fonds propres correspond à un taux annualisé de 15,9 % pour le trimestre et de 16,8 % pour le semestre. Depuis le 31 décembre 2006, les fonds propres ont diminué de 4 % à 29,5 milliards CHF en raison des effets *mark-to-market* sur notre portefeuille de titres à revenu fixe au deuxième trimestre, du paiement des dividendes qui a suivi l'Assemblée générale annuelle d'avril dernier et du rachat d'actions intervenu au premier trimestre. Notre assise financière, qui demeure très solide, a été encore renforcée par le résultat d'exploitation au titre des six premiers mois de 2007. La valeur comptable par action était de 86,35 CHF fin juin contre 89,01 CHF fin mars et 86,21 CHF fin 2006. Ces résultats s'expliquent également, pour l'essentiel, par les effets de taux d'intérêt sur notre portefeuille de titres à revenu fixe. Bien que la valeur comptable ait diminué, l'augmentation des taux d'intérêt est légèrement positive d'un point de vue économique.

Le résultat total de nos investissements est resté solide, atteignant 2,3 milliards CHF au deuxième trimestre. Nous avons enregistré un bon résultat des investissements annualisé de 5,7 % pour le semestre, contre 5,1 % pour la même période en 2006. Cette performance a été obtenue malgré la hausse des taux d'intérêt des deux côtés de l'Atlantique, qui a entraîné des valorisations plus faibles sur les marchés obligataires. L'augmentation des taux d'intérêt a favorisé une amélioration durable de notre rendement courant car nous réinvestissons nos importants flux d'exploitation et d'investissement à des taux plus élevés.

Swiss Re conserve une approche prudente en matière de risque de crédit étant donné les spreads historiquement bas. Nous gérons activement notre exposition au risque de crédit en fixant des limites appropriées par produit, par émetteur et par secteur. Nous surveillons également avec attention notre exposition aux sinistres extrêmes dans le domaine du crédit, un facteur qui nous permet de mesurer la manière dont notre portefeuille actuel réagirait au changement à six mois le plus important intervenu sur les marchés du crédit ces 15 dernières années. Nous contrôlons notre exposition aux sinistres extrêmes au moyen d'un programme de couverture dynamique et profitons des conditions du marché lorsque cela s'avère nécessaire.

En juin dernier, nous avons renforcé notre leadership dans le domaine du transfert et du négoce des risques en lançant des indices d'obligations catastrophe Swiss Re, une nouvelle série d'indices de performance pour les obligations catastrophe à l'échelle du marché. Ce lancement constitue une étape importante et innovante qui rendra nettement plus transparents les rendements des obligations catastrophe et attirera ainsi des investisseurs supplémentaires dans le secteur tout en stimulant les activités de négoce sur le marché secondaire et en augmentant la liquidité de ce dernier.

Nous restons à l'affût de nouvelles opportunités dans notre recherche de solutions faisant appel aux marchés financiers. Au deuxième trimestre, nous avons lancé la toute première obligation catastrophe destinée à couvrir le risque sismique auquel est exposé Swiss Re en Méditerranée. Nous avons également souscrit, pour le compte d'Allianz, la première titrisation incluant le risque d'inondation au Royaume-Uni. En outre, nous avons souscrit la première titrisation de catastrophe naturelle gérée activement et recourant à une structure de *collateralised debt obligation* pour le compte de Nephila Capital Ltd. Enfin, nous fournissons à nos clients de nouvelles solutions pour des produits de rentes variables alliant réassurance et mécanismes de couverture financière.

Ces avancées témoignent de la remarquable capacité de votre entreprise à combiner ses compétences en gestion des risques et son expertise des marchés financiers pour réduire la volatilité des résultats et accroître le bénéfice économique.

Les affaires dommages, RC et accidents affichent un résultat d'exploitation de 1,7 milliard CHF, en hausse de 68 % par rapport au deuxième trimestre 2006. Ce résultat tient à un excellent résultat technique, à l'apport d'Insurance Solutions et à une solide performance en matière de gestion d'actifs. Ce trimestre, le ratio combiné s'établit à 90,7 %.

Le rendement des produits d'exploitation dans les branches vie et santé s'élève à 7,4 %, en recul par rapport au niveau très élevé (13,2 %) enregistré au deuxième trimestre 2006. Ce repli tient essentiellement à la volatilité à court terme de la mortalité aux Etats-Unis, qui a été nettement plus élevée que durant le deuxième trimestre, très favorable, de l'année précédente. Dans l'ensemble, l'évolution de la mortalité au premier semestre est conforme aux attentes. Au cours du deuxième trimestre, nous avons conclu une transaction d'Admin Re<sup>®</sup>, une transaction de longévité et un accord combiné d'Admin Re<sup>®</sup> et de longévité portant au total sur 16,7 milliards CHF. Swiss Re continue de rechercher des opportunités de ce type, qui permettent d'investir votre capital avec des rendements attractifs.

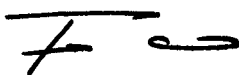
Les produits des Services Financiers ont augmenté de 34 % par rapport au deuxième trimestre 2006. La forte croissance de Capital Management and Advisory et le succès confirmé de nos récentes initiatives concernant des produits tels que les rentes variables nous permettent d'afficher un résultat d'exploitation de 193 millions CHF, supérieur à nos prévisions. Les perspectives des Services Financiers demeurent favorables car ces derniers continuent à développer de nouveaux produits-clés pour nos clients assureurs ainsi que pour notre propre bilan.

Comme le montrent les résultats réjouissants que nous présentons, nos efforts pour bâtir une entreprise performante et unifiée continuent de s'intensifier. Les résultats du premier semestre ont entraîné une création de capital excédentaire plus rapide que prévu. C'est pourquoi nous avons décidé de poursuivre immédiatement le programme de rachat d'actions que vous avez autorisé lors de notre dernière Assemblée générale annuelle. Nous établissons sur virt-x une seconde ligne de négoce afin de racheter jusqu'à 4,2 milliards CHF d'actions sur une période de trois ans. Ces actions seront ensuite utilisées pour une réduction de capital.


Voilà à peine plus d'un an que nous avons clôturé l'acquisition d'Insurance Solutions et déjà, nous tirons les bénéfices stratégiques et opérationnels de l'intégration sous la forme de synergies accrues et de coûts de restructuration moins importants que prévu. Les fondamentaux de nos marchés demeurent attractifs et nous entendons gérer le cycle avec prudence, en ajustant nos capacités si nécessaire et en garantissant une tarification adéquate afin de préserver l'excellente qualité de notre portefeuille et de nos résultats.

Nous continuons à poursuivre deux objectifs-clés : répondre aux besoins de nos clients et vous garantir, à vous nos actionnaires, des rendements attractifs. Votre entreprise est idéalement positionnée pour atteindre ces objectifs. Nous sommes confiants dans l'avenir et parfaitement préparés à saisir les opportunités intéressantes qui se présenteront au cours du second semestre 2007.

Zurich, le 7 août 2007



**Peter Forstmoser**  
Président du Conseil d'administration



**Jacques Aigrain**  
Président de la Direction générale

## Faits marquants

3 avril

### **Valeur intrinsèque 2006**

Les bénéfices dégagés sur la valeur intrinsèque ont progressé de 38 % à 2,4 milliards CHF, contre 1,7 milliard CHF en 2005. La valeur intrinsèque des affaires vie et santé, en hausse de 13 %, est passée de 20,1 milliards CHF en 2005 à 22,6 milliards CHF en 2006. En 2006, les affaires nouvelles ont atteint 664 millions CHF. Le taux interne de rentabilité pour les affaires nouvelles s'est établi à 12,7 %.

20 avril

### **Assemblée générale annuelle**

Lors de la 143<sup>e</sup> Assemblée générale annuelle de Swiss Re, les actionnaires ont approuvé le programme de rachat d'actions 2007–2010 ainsi que l'augmentation du dividende à 3,40 CHF par action. Hans Ulrich Maerki a été élu au Conseil d'administration.

27 avril

### **Placement de titres hybrides en dollars australiens**

Swiss Re a émis avec succès des titres de créances hybrides pour un montant total de 750 millions AUD, sa première incursion sur le marché des obligations en dollar australien.

8 mai

### **Résultats du premier trimestre 2007**

Le résultat net de Swiss Re a augmenté de 54 % à 1,3 milliard CHF au premier trimestre 2007. Le rendement des fonds propres annualisé a augmenté pour atteindre 17,1 %. Le bénéfice par action a augmenté de 38 % à 3,85 CHF.

30 mai

### **Swiss Re retient l'option de vendre les affaires nouvelles de l'ex-GE Life**

Swiss Re a conclu un accord qui lui donne le droit de vendre les affaires nouvelles de Tomorrow, nouvelle dénomination de l'ex-GE Life, à LV=. Sous réserve de l'exercice de l'option et de la satisfaction aux conditions réglementaires et autres, il est prévu que la vente se réalise en décembre 2007.

1<sup>er</sup> juin

### **Lancement de la première obligation destinée à couvrir le risque sismique en Méditerranée**

Swiss Re a réuni 100 millions USD de protection contre le risque sismique en Turquie, en Grèce, en Israël, au Portugal et à Chypre. Cette transaction représente la première titrisation sur les marchés financiers du risque de tremblement de terre dans ces pays.

20 juin

### **Swiss Re crée une société de conseil dans le domaine de la santé en Inde**

Swiss Re Healthcare Services a été créée à Bangalore pour aider les sociétés d'assurance santé à développer rapidement le marché en Inde. La nouvelle société se concentrera sur le développement de produits en individuelle ainsi que sur les programmes d'assurance santé collectifs.

28 juin

### **Indices d'obligations catastrophe Swiss Re**

Swiss Re a lancé les premiers indices de performance pour obligations catastrophe en coopération avec Standard & Poor's. Les indices d'obligations catastrophe de Swiss Re marquent une étape importante vers une plus grande transparence des rendements des obligations catastrophe ; ils attirent de nouveaux investisseurs et dynamisent le marché secondaire.

## Groupe

Le solide résultat d'exploitation a généré un résultat net de 1,2 milliard CHF au deuxième trimestre 2007 et un excellent bénéfice par action de 3,50 CHF.

### Résultats du Groupe

Swiss Re a annoncé un résultat net de 1,2 milliard CHF au titre du deuxième trimestre 2007, soit une progression de 45 % par rapport au deuxième trimestre 2006. Le bénéfice par action a augmenté de 38 % à 3,50 CHF, reflétant une bonne performance continue.

Le dollar américain a fléchi de 5 % par rapport au franc suisse tandis que l'euro et la livre sterling ont gagné respectivement 4 % et 6 %.

En hausse de 17 %, les primes acquises se sont inscrites à 8,0 milliards CHF, essentiellement en raison de l'inclusion d'Insurance Solutions. Hors impact des taux de change, les primes acquises ont également augmenté de 17 %.

Le résultat financier net a atteint 2,6 milliards CHF, soit une hausse de 45 % par rapport à la même période en 2006 (à taux de change constants). Cette hausse tient pour l'essentiel à la croissance globale du portefeuille, elle-même due à trois facteurs : la progression des activités d'Admin Re®, la reprise du portefeuille d'Insurance Solutions et une hausse du rendement courant moyen sur le portefeuille de titres à revenu fixe du Groupe.

Les plus-values de cession sur investissements nettes se sont montées à 1,2 milliard CHF, soit une hausse de 1,5 milliard CHF par rapport au deuxième trimestre 2006 qui s'explique surtout par les plus-values de cession créditées aux preneurs d'assurance. Si l'on exclut cet effet, les plus-values de cession nettes ont augmenté de 0,1 milliard CHF au deuxième trimestre 2007 par rapport à la même période de l'année précédente.

Les courtages et les autres produits ont bondi de 115 % à 273 millions CHF, reflétant la solide performance des produits de crédit structurés et négociés ainsi que des produits dérivés en actions liés à nos affaires de rentes variables.

Les sinistres et frais de règlement des sinistres ont augmenté de 19 % à 3,1 milliards CHF. Cette progression, en adéquation

avec la croissance globale des primes non-vie acquises, témoigne du maintien d'une bonne performance technique au deuxième trimestre 2007. Durant ce trimestre, les sinistres dus aux catastrophes naturelles ont légèrement dépassé les provisions, en raison surtout des sinistres liés aux inondations en Australie, au Royaume-Uni et en Indonésie. L'évolution des sinistres de l'année précédente a été neutre.

Les prestations vie et santé ont progressé de 47 % à 3,0 milliards CHF, reflétant les acquisitions réalisées dans le segment Vie et Santé ainsi que la volatilité à court terme de la mortalité aux Etats-Unis, qui a été nettement plus élevée qu'au deuxième trimestre 2006.

Les intérêts crédités aux preneurs d'assurance ont gagné 1,4 milliard CHF pour atteindre 1,8 milliard CHF à taux de change constants, reflétant la solide performance des investissements d'actifs sous-jacents.

Les frais d'acquisition sont restés stables à 1,6 milliard CHF. Le ratio de frais d'acquisition s'est établi à 20 % au deuxième trimestre 2007, contre 23 % durant la même période en 2006. Le ratio de frais d'acquisition bénéficie encore de l'ajustement de la comptabilité d'acquisition GAAP qui élimine les frais d'acquisition reportés historiques de GE Insurance Solutions, entraînant une baisse de l'amortissement par rapport au deuxième trimestre 2006.

Les autres charges se sont inscrites à 1,1 milliard CHF au deuxième trimestre 2007, soit une augmentation de 18 % par rapport au deuxième trimestre 2006. Cette hausse des coûts et charges d'exploitation résulte essentiellement des acquisitions réalisées en 2006. La bonne performance globale du Groupe a entraîné un renforcement des comptes de régularisation destinés aux éléments variables de rémunération au deuxième trimestre 2007. Ces augmentations ont été en partie compen-

#### Compte de résultat consolidé

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 juin	2006	2007	Variation en %
<b>Produits</b>			
Primes acquises	6 821	<b>7 955</b>	17
Produit des commissions des preneurs d'assurance	217	<b>278</b>	28
Résultat financier, net	1 778	<b>2 588</b>	46
Plus-values de cession sur investissements, nettes	-216	<b>1 242</b>	>250
Autre produits, y compris courtages et commissions	127	<b>273</b>	115
<b>Total des produits</b>	8 727	<b>12 336</b>	41
<b>Charges</b>			
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-4 681	<b>-6 156</b>	32
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-326	<b>-1 755</b>	>250
Frais d'acquisition	-1 559	<b>-1 557</b>	0
Autres coûts et charges d'exploitation	-970	<b>-1 141</b>	18
Charges financières	-136	<b>-203</b>	49
<b>Total des charges</b>	-7 672	<b>-10 812</b>	41
<b>Bénéfices avant impôts</b>	1 055	<b>1 524</b>	44
Impôts sur les bénéfices	-230	<b>-330</b>	43
<b>Bénéfice net</b>	825	<b>1 194</b>	45
<b>Fonds propres (31.12.2006/30.6.2007)</b>	30 884	<b>29 515</b>	-4

sées par deux facteurs : l'absence des frais de restructuration au premier semestre 2006 et les économies de coûts réalisées grâce aux initiatives d'intégration d'Insurance Solutions débutées en 2006. Les économies que devraient permettre les synergies résultant de l'acquisition d'Insurance Solutions sont supérieures aux projections initiales du Groupe. Dans l'ensemble, le ratio de frais s'est établi à 9,2 % au deuxième trimestre 2007, contre 11,1 % durant la même période en 2006.

Les charges financières ont atteint 203 millions CHF, en hausse de 49 % par rapport au deuxième trimestre 2006. Cette hausse reflète les charges financières liées au financement de l'acquisition d'Insurance Solutions ainsi que l'émission de titres de créance hybrides au deuxième trimestre 2007.

Le taux d'imposition effectif du Groupe a été de 22,9 % au premier semestre 2007, inchangé par rapport au premier semestre 2006.

Les fonds propres ont très légèrement diminué de 4 % à 29,5 milliards CHF par rapport à fin 2006. Cette baisse résulte du fait que l'augmentation des bénéfices au premier semestre 2007 a été gommée par les premières phases du programme de rachat d'actions du Groupe, les moins-values latentes sur les portefeuilles de titres à revenu fixe et les dividendes versés au deuxième trimestre 2007. La valeur comptable par action atteint 86,35 CHF, contre 89,01 CHF au 31 mars 2007 et 86,21 CHF au 31 décembre 2006. Ce repli par rapport au trimestre précédent s'explique essentiellement par les effets de taux d'intérêt sur notre portefeuille de titres à revenu fixe et par le paiement de dividendes.

Le rendement des fonds propres annualisé s'est inscrit à 16,8 % au premier semestre 2007 contre 14,0 % au premier semestre 2006, une hausse qui reflète de solides bénéfices sur une base moyenne de fonds propres en très léger recul par rapport à la fin de l'année 2006.

#### Réconciliation des résultats

Le tableau en haut à droite présente la réconciliation entre le résultat des segments

#### Réconciliation des résultats

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 juin	2006	2007	Variation en %
<b>Résultat d'exploitation</b>			
Affaires dommages, RC et accidents	1 023	<b>1 715</b>	68
Affaires vie et santé	551	<b>266</b>	-52
Services financiers	113	<b>193</b>	71
<b>Résultat d'exploitation total</b>	<b>1 687</b>	<b>2 174</b>	29
Charges du Corporate Centre	-93	<b>-73</b>	-22
Postes non comptabilisés dans les segments :			
Résultat financier, net	30	<b>29</b>	3
Plus-values/moins-values de cession, nettes	-677	<b>-233</b>	-66
Pertes/gains de change	427	<b>7</b>	-98
Frais de financement	-136	<b>-203</b>	49
Frais de restructuration	-87	<b>-1</b>	-99
Autres produits/charges	-96	<b>-176</b>	83
<b>Bénéfice, net avant impôts</b>	<b>1 055</b>	<b>1 524</b>	44

et les opérations du Corporate Centre d'une part, et le résultat net consolidé du Groupe avant impôts d'autre part. Certains postes n'ont pas été pris en compte lors de l'évaluation de la performance des différents segments : il s'agit des plus-values et moins-values de cession nettes sur certains instruments financiers, de pertes et gains de change et d'autres produits et charges – tels que les impôts indirects, les impôts sur les plus-values et les charges d'intérêt.

#### Affaires dommages, RC et accidents

Le résultat d'exploitation des affaires dommages, RC et accidents a progressé de 68 % pour s'établir à 1,7 milliard CHF au deuxième trimestre 2007 contre 1,0 milliard CHF pour la même période l'an passé. Le deuxième trimestre 2007 a bénéficié d'un résultat technique en progression, de l'inclusion d'Insurance Solutions et d'une solide performance des investissements. Le résultat des investissements a bondi de 82 % à 1,4 milliard CHF.

Les primes acquises au titre des affaires traditionnelles ont progressé de 19 % à 4,5 milliards CHF au deuxième trimestre 2007, reflétant les renouvellements réussis des affaires Swiss Re, y compris du portefeuille d'Insurance Solutions. Les primes des affaires non-traditionnelles ont diminué à 0,1 milliard CHF.

La bonne performance technique, en particulier dans les branches dommages et automobile, a porté le ratio combiné (effet d'actualisation compris) à 90,7 %, contre 93,9 % au deuxième trimestre 2006.

#### Affaires vie et santé

Le résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sans participation des assurés, s'est inscrit à 335 millions CHF, en recul par rapport aux 477 millions CHF réalisés au deuxième trimestre 2006. Il en a résulté un rendement des produits d'exploitation de 7,4 %, en recul par rapport au niveau très élevé (13,2 %) enregistré au deuxième trimestre 2006. Cette baisse tient principalement à la volatilité à court terme. En effet, aux Etats-Unis, la mortalité relative aux affaires vie traditionnelles et aux affaires d'Admin Re<sup>®</sup> a dépassé son niveau très favorable du deuxième trimestre 2006. Dans l'ensemble, l'évolution de la mortalité au premier semestre 2007 est conforme aux attentes. La volatilité de la mortalité enregistrée aux Etats-Unis pour le deuxième trimestre a été partiellement compensée par la sinistralité positive dont ont bénéficié les affaires traditionnelles au Royaume-Uni. Le résultat d'exploitation des affaires vie et santé a été moins élevé que l'année précédente car le Groupe a redéployé des capitaux, notamment pour l'acquisition d'Insurance Solutions.



Les primes et commissions des affaires vie et santé ont progressé de 20 % par rapport au deuxième trimestre 2006 pour atteindre 3,4 milliards CHF, reflétant l'acquisition d'Insurance Solutions et des affaires de GE Life au Royaume-Uni.

#### Services financiers

Le résultat d'exploitation a atteint 193 millions CHF contre 113 millions CHF au deuxième trimestre 2006. Cette solide performance s'explique pour l'essentiel par le développement des opportunités et des solutions de crédit fournies aux clients par le biais de la plateforme des marchés financiers de Swiss Re ainsi que par l'élaboration de nouvelles solutions pour les risques de marché liés aux rentes variables.

Les produits ont progressé de 34 % grâce à la très forte hausse des produits de Capital Management and Advisory, à la croissance robuste des primes de Credit Solutions et à la stabilité des produits de la gestion d'actifs pour compte de tiers. Grâce au solide résultat d'exploitation, le rendement d'exploitation a atteint 31,5 % au deuxième trimestre, contre 15,7 % pour la même période en 2006.

Les primes acquises ont progressé de 6 % au deuxième trimestre, reflétant essentiellement l'inclusion des affaires de financement des opérations de crédit dans Credit Solutions. Le ratio combiné s'est élevé à 92,7 %, contre 91,0 % au deuxième trimestre 2006.

#### Résultat des investissements

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 juin	2006	2007	Variation en %
<b>Résultat financier, net</b>	1 778	<b>2 588</b>	46
Investissements à revenu fixe	1 273	<b>1 846</b>	45
Actions	117	<b>165</b>	41
Autres catégories d'actifs	347	<b>592</b>	71
Charge des investissements	-85	<b>-132</b>	55
Intérêts crédités sur les dépôts des cédantes	-102	<b>-154</b>	51
Actifs en représentation des engagements cantonnés	228	<b>271</b>	19
<b>Plus-values de cession sur investissements, nettes</b>	-216	<b>1 242</b>	>250
Investissements à revenu fixe	-147	<b>-307</b>	109
Actions	177	<b>697</b>	>250
Autres catégories d'actifs	-27	<b>-251</b>	>250
Actifs en représentation des engagements cantonnés	-115	<b>1 287</b>	>250
Réévaluation en monnaie étrangère et portefeuilles de négoce désignés <sup>1</sup>	-104	<b>-184</b>	77
Total	1 562	<b>3 830</b>	145
<b>Total hors actifs en représentation des engagements cantonnés</b>	1 449	<b>2 272</b>	57
Rendement des investissements (en %), pour le semestre, annualisé <sup>2</sup>	5,1	<b>5,7</b>	

<sup>1</sup> Les portefeuilles de négoce désignés concernent des titres à revenu fixe classés en valeurs de trading et libellés en monnaies étrangères auxquels sont adossés certains engagements libellés en monnaies étrangères.

<sup>2</sup> Taux de change moyens; hors résultat des actifs en représentation des engagements cantonnés

## Investissements

Swiss Re a enregistré un solide rendement des investissements de 5,7 % (annualisé) pour le premier semestre 2007, contre 5,1 % (annualisé) pour le premier semestre 2006. Au deuxième trimestre 2007, le rendement annualisé des investissements s'est élevé à 5,6 %.

Les commentaires fournis ci-après concernant la performance financière et le portefeuille d'investissement excluent les actifs en représentation des engagements cantonnés.

Le portefeuille d'investissement a progressé de 164,8 milliards CHF fin mars 2007 à 171,7 milliards CHF fin juin, en raison principalement des transactions portant sur le risque de longévité qui ont été réalisées au cours du trimestre. Au 30 juin 2007, l'allocation d'actifs brute globale de Swiss Re était de 82 % en titres à revenu fixe, 8 % en actions, 2 % en immobilier, 5 % en liquidités et équivalents de liquidités et 3 % en autres actifs, inchangée pour l'essentiel par rapport au 31 décembre 2006.

Les moins-values de cession sur investissements nettes ont été de 45 millions CHF contre 101 millions CHF au deuxième trimestre 2006 car les moins-values *mark to market* réalisées sur le portefeuille de titres à revenu fixe appartenant à la catégorie des actifs de transaction, ainsi que le coût des dérivés de couverture, ont été partiellement compensés par les plus-values réalisées sur les actions. Les plus-values latentes nettes se sont établies à 2,0 milliards CHF au 30 juin 2007 contre 4,0 milliards CHF au 31 mars 2007, en raison des variations de taux d'intérêt. Cependant, l'impact économique s'est avéré modérément positif car le portefeuille de titres à revenu fixe était en adéquation avec la durée des engagements de Swiss Re.

#### Investissements à revenu fixe

Le rendement courant moyen du portefeuille de Swiss Re a progressé, s'établissant à 5,0 % au deuxième trimestre 2007 contre 4,8 % au premier trimestre 2007.

L'exposition de Swiss Re au risque de crédit, mesurée par les pertes extrêmes dues à l'élargissement des spreads de crédit – sur la base des élargissements les plus importants sur une période de six mois entre 1998 et 2002 – a augmenté en valeur brute, passant de 1,7 milliard CHF au premier trimestre 2007 à 2,0 milliards CHF

au deuxième trimestre à la suite de transactions de longévité. Pour gérer cette exposition, Swiss Re a mis en place des swaps de défaut qui ont eu pour effet de réduire les pertes dues aux événements extrêmes, en valeur nette, à une moyenne de 1,4 milliard CHF au premier trimestre, et de 1,7 milliard CHF au deuxième trimestre 2007.

Les moins-values de cession nettes ont atteint 307 millions CHF au deuxième trimestre 2007.

#### Actions

Les plus-values de cession nettes s'élevaient à 697 millions CHF, contre 177 millions CHF au deuxième trimestre 2006. Les plus-values latentes ont augmenté à 2,0 milliards CHF fin juin 2007 contre 1,9 milliard CHF fin mars 2007. Swiss Re protège son portefeuille d'actions en recourant activement aux instruments dérivés basés sur des actions. Les equity hedges ont eu pour effet de réduire l'exposition de Swiss Re au test de stress (sur la base d'une chute de 30% des marchés d'actions et d'une augmentation simultanée de la volatilité) en passant d'un impact moyen brut de 2,8 milliards CHF à un impact moyen net de 1,3 milliard CHF au deuxième trimestre 2007.

#### Autres catégories d'actifs

L'augmentation du résultat financier net reflète l'excellente performance du portefeuille de placements alternatifs de Swiss Re. Les autres catégories d'actifs, au deuxième trimestre 2007, comprennent des coûts (moins-values de cession nettes) de 275 millions CHF liés aux instruments dérivés couvrant l'exposition au marché financier et au risque d'assurance.

## Perspectives

Swiss Re s'attache plus que jamais à satisfaire les besoins de ses clients et à offrir des rendements toujours plus attractifs à ses actionnaires. A terme, le Groupe vise à élargir sa clientèle en tant que partenaire privilégié pour tous les risques assurables, en mettant à profit son expertise de la réassurance et des marchés financiers pour transformer et négocier ces risques, ainsi qu'en recherchant des solutions innovantes et audacieuses afin de mobiliser son capital de façon profitable.

Swiss Re voit de nouvelles opportunités intéressantes dans les affaires d'Admin Re® et de longévité. Parallèlement, le Groupe continue de diversifier ses capacités sur les marchés financiers pour répondre à la demande croissante de couvertures de catastrophes naturelles et élabore de nouveaux produits pour ses branches techniques, climatique, agricole et transports. Comme en témoigne le récent lancement, en coopération avec Standard & Poor's, d'indices de performance des obligations catastrophe, Swiss Re encourage le développement du marché secondaire des dérivés d'assurance.

Durant les renouvellements de juillet 2007, Swiss Re a réussi à maintenir la qualité de son portefeuille de réassurance non-vie. Les tarifs demeurent attractifs malgré un léger repli de 2% et le portefeuille dans son ensemble s'est réduit de 9% en raison notamment de rétentions plus élevées des cédantes. Ces évolutions montrent que le Groupe continue à gérer activement le cycle en privilégiant une souscription et une tarification rigoureuses et en ajustant ses capacités pour présen-

ver l'excellente qualité de son portefeuille et de ses résultats. Swiss Re protège en outre son capital et ses résultats en recourant à une grande diversité d'instruments de réassurance et financiers afin de gérer la volatilité et de réduire les risques catastrophiques de pointe.

Le portefeuille d'investissement est bien positionné car Swiss Re a conservé une approche prudente en matière de risque de crédit en raison des spreads historiquement bas. Le Groupe est partiellement couvert contre le risque d'élargissement des spreads. Swiss Re entend gérer ses expositions de façon dynamique et profiter des conditions du marché lorsque cela s'avèrera opportun.

Le 1<sup>er</sup> mars, Swiss Re a fait part de ses projets concernant un programme de rachat d'actions de 6 milliards CHF. Lors d'une première phase, le Groupe a racheté pour 1,7 milliard CHF d'actions qui avaient été émises en faveur de General Electric dans le cadre de l'acquisition d'Insurance Solutions. Etant donné les solides résultats du premier semestre, et si les conditions du marché le permettent, Swiss Re entamera la deuxième phase de son programme de rachat, recourant à une nouvelle ligne de négoce pour racheter jusqu'à environ 4,2 milliards CHF d'actions Swiss Re sur une période de trois ans. Ces actions seront ensuite utilisées pour une réduction de capital.

Swiss Re maintient ses objectifs de croissance du bénéfice par action de 10% et de rendement des fonds propres de 13% sur l'ensemble du cycle, preuve de l'engagement pris par le Groupe d'offrir à ses actionnaires des rendements durables.

## Compte de résultat (non révisé)

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
<b>Produits</b>				
Primes acquises	6 821	7 955	13 380	16 046
Produit des commissions des preneurs d'assurance	217	278	467	491
Résultat financier, net	1 778	2 588	3 259	4 584
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	-216	1 242	718	1 988
Courtages et autres produits	127	273	285	679
<b>Total des produits</b>	8 727	12 336	18 109	23 788
<b>Charges</b>				
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-2 630	-3 136	-5 396	-6 548
Prestations vie et santé	-2 051	-3 020	-4 325	-5 913
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-326	-1 755	-1 345	-2 391
Frais d'acquisition	-1 559	-1 557	-2 956	-3 114
Autres coûts et charges	-970	-1 141	-1 665	-2 191
Charges financières	-136	-203	-230	-358
<b>Total des charges</b>	-7 672	-10 812	-15 917	-20 515
<b>Bénéfices avant impôts</b>	1 055	1 524	2 192	3 273
Impôts sur les bénéfices	-230	-330	-504	-750
<b>Bénéfice, net</b>	825	1 194	1 688	2 523
<b>Bénéfice par action, en CHF</b>				
de base	2,53	3,50	5,31	7,26
dilué	2,38	3,22	4,97	6,70

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

# Bilan (non révisé)

## Actif

en millions CHF	31.12.2006	30.6.2007
<b>Investissements</b>		
Titres à revenu fixe :		
Disponibles à la vente, à la juste valeur (y compris 18 744 titres en 2006 et 19 786 titres en 2007 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension) (valeur du coût amorti : 2006 : 92 151 ; 2007 : 104 949)	93 127	103 712
Négoce (y compris 2 234 titres en 2006 et 1 900 titres en 2007 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension)	22 622	23 531
Actions :		
Disponibles à la vente, à la juste valeur (y compris 923 titres en 2006 et 1 322 titres en 2007 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension) (valeur du coût amorti : 2006 : 8 839 ; 2007 : 8 152)	10 845	10 131
Négoce	20 828	23 083
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts	7 058	7 191
Investissements immobiliers	4 227	3 887
Investissements à court terme, à la valeur du coût amorti (proche de la juste valeur)	9 464	9 912
Autres investissements	4 336	5 441
<b>Total des investissements</b>	<b>172 507</b>	<b>186 888</b>
Liquidités et équivalents de liquidités	13 606	10 001
Produits des investissements à recevoir	1 782	2 127
Primes à recevoir et autres créances	14 726	18 308
Créances de réassurance sur les sinistres non payés et prestations d'assurance	18 699	16 961
Créances pour dépôts auprès de cédantes	14 211	14 891
Frais d'acquisition reportés	5 270	6 048
Valeur actuelle des bénéfices futurs sur polices acquises	7 550	7 451
Goodwill	4 838	5 152
Impôts recouvrables	714	1 035
Actifs des services financiers :		
Titres à revenu fixe, négoce (y compris 8 746 titres en 2006 et 7 725 titres en 2007 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension)	23 714	31 007
Autres actifs des services financiers	8 638	15 906
Autres actifs	5 045	5 975
<b>Total de l'actif</b>	<b>291 300</b>	<b>321 750</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

## Passif

en millions CHF	31.12.2006	30.6.2007
<b>Engagements</b>		
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	95 011	94 944
Provisions techniques vie et santé	44 899	54 549
Soldes de compte des preneurs d'assurance	42 834	44 047
Primes non acquises	8 025	10 975
Dépôts effectués par les rétrocessionnaires	10 531	10 693
Soldes de réassurance dus	6 832	7 774
Impôts à payer sur les bénéfices	866	943
Impôts différés et autres impôts non courants	2 685	2 332
Engagements des services financiers:		
Engagements des services financiers: dettes à court terme	7 201	7 436
Engagements des services financiers: dettes à long terme	6 765	12 783
Autres engagements des services financiers	18 407	26 818
Dettes à court terme	1 917	2 740
Comptes de régularisation et autres engagements	6 470	7 116
Dettes à long terme	7 973	9 085
<b>Total des engagements</b>	<b>260 416</b>	<b>292 235</b>
<b>Fonds propres</b>		
Actions ordinaires, valeur nominale: 0,10 CHF; 2006: 374 440 378; 2007: 374 842 374 actions autorisées et émises	37	37
Primes d'émission	11 136	11 123
Actions auto-détenues	-272	-2 000
Autres éléments cumulés du résultat global:		
Plus-values/moins-values latentes sur investissements, nettes d'impôts différés	2 230	875
Ecart de conversion	-205	50
Ajustements cumulés pour prestations de retraite et autres prestations post-retraite	-724	-587
<b>Total des autres éléments cumulés du résultat global</b>	<b>1 301</b>	<b>338</b>
Bénéfices non distribués	18 682	20 017
<b>Total des fonds propres</b>	<b>30 884</b>	<b>29 515</b>
<b>Total du passif</b>	<b>291 300</b>	<b>321 750</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

## Fonds propres (non révisés)

Pour les douze mois de 2006 clôturés au 31 décembre et pour les six mois de 2007 clôturés au 30 juin

en millions CHF	2006	2007
<b>Actions ordinaires</b>		
Solde en début d'exercice	32	37
Emission d'actions ordinaires	5	-25
Solde en fin d'exercice	37	37
<b>Primes d'émission</b>		
Solde en début d'exercice	6 852	11 136
Emission d'actions ordinaires	4 234	33
Rémunération en actions	57	-35
Plus-values/moins-values de cession sur les actions auto-détenues	-7	-11
Solde en fin d'exercice	11 136	11 123
<b>Actions auto-détenues</b>		
Solde en début d'exercice	-209	-272
Achat d'actions auto-détenues	-284	-1 939
Vente d'actions auto-détenues	221	211
Solde en fin d'exercice	-272	-2 000
<b>Plus-values/moins-values latentes, nettes d'impôts</b>		
Solde en début d'exercice	1 908	2 230
Variation en cours d'exercice	322	-1 355
Solde en fin d'exercice	2 230	875
<b>Ecarts de conversion</b>		
Solde en début d'exercice	971	-205
Variation en cours d'exercice	-1 176	255
Solde en fin d'exercice	-205	50
<b>Ajustement pour prestations de retraite et prestations post-retraite</b>		
Solde en début d'exercice	-59	-724
Variation en cours d'exercice	-665	137
Solde en fin d'exercice	-724	-587
<b>Bénéfices non distribués</b>		
Solde en début d'exercice	14 898	18 682
Résultat, net	4 560	2 523
Dividendes versés sur les actions ordinaires	-776	-1 218
Effet cumulé de l'adoption de la FIN 48		30
Solde en fin d'exercice	18 682	20 017
<b>Total des fonds propres</b>	<b>30 884</b>	<b>29 515</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

## Résultat global (non révisé)

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
Résultat, net	825	1 194	1 688	2 523
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts :				
Variation des plus-values/moins-values latentes	-952	-1 222	-1 580	-1 355
Variation des écarts de conversion	-1 324	220	-1 420	255
Variation dans l'ajustement pour prestations de retraite et autres prestations post-retraite		131		137
<b>Bénéfice global</b>	-1 451	323	-1 312	1 560

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

# Tableau de financement (non révisé)

Pour les six mois clôturés au 30 juin

en millions CHF	2006	2007
<b>Flux d'exploitation</b>		
Résultat, net	1 688	2 523
Passage du bénéfice net à la capacité d'autofinancement d'exploitation :		
Dépréciation, amortissement et autres postes hors trésorerie	214	398
Plus-values de cession, nettes	-718	-1 988
Variation :		
Provisions techniques, nettes	1 381	637
Créances pour dépôts auprès des cédantes et autres soldes de réassurance	-1 210	-1 396
Autres actifs et engagements, nets	-251	135
Impôts à payer sur les bénéfices/recouvrables	238	73
Produit des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence, net de dividendes reçus	-179	-252
Positions de négoce, nettes	-159	-640
Variation des actifs et engagements des services financiers :		
Actifs des services financiers	-6 141	-9 777
Engagements des services financiers – dette à court terme	-845	279
Engagements des services financiers – dette à long terme	906	2 054
Engagements des services financiers – autres	5 916	7 552
<b>Flux d'exploitation, net</b>	840	-402
<b>Flux d'investissement</b>		
Titres à revenu fixe :		
Titres cédés et échéances	20 417	22 725
Titres achetés	-16 950	-27 185
Acquisitions/cessions/échéances d'investissements à court terme, nettes	1 354	-97
Actions :		
Titres cédés	5 105	3 931
Titres achetés	-5 954	-2 830
Liquidités payées/reçues pour acquisitions/cessions et transactions de réassurance, nettes	-3 348	1 274
Acquisitions/cessions/échéances d'autres investissements, nettes	-533	235
<b>Flux d'investissement, net</b>	91	-1 947
<b>Flux de financement</b>		
Emissions de dettes à long terme	3 076	1 946
Emission/remboursement de dettes à court terme	-186	-464
Emission d'actions	1 323	33
Achats/ventes d'actions auto-détenues, net(te)s	10	-1 739
Dividendes versés aux actionnaires	-776	-1 218
<b>Flux de financement, net</b>	3 447	-1 442
<b>Total des flux nets</b>	4 378	-3 791
Reclassement des actifs des services financiers	-2 451	
Impact de l'écart de conversion	-259	186
<b>Variation des liquidités et équivalents de liquidités</b>	1 668	-3 605
Liquidités et équivalents de liquidités, au 1 <sup>er</sup> janvier	8 368	13 606
<b>Liquidités et équivalents de liquidités, au 30 juin</b>	10 036	10 001

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Le Groupe a reclassé 2 451 millions CHF de liquidités dans les actifs des services financiers en relation avec les dettes assumées dans le cadre d'Insurance Solutions en 2006.

Les intérêts payés en 2007 ont été de 709 millions CHF.



# Annexe aux comptes consolidés (non révisé)

## 1. Exposé des principes comptables fondamentaux

### Nature des opérations

Le groupe Swiss Re, dont le siège est à Zurich, en Suisse, comprend la Compagnie Suisse de Réassurances (la société mère, appelée «Swiss Re Zurich») et ses filiales (appelées collectivement le «groupe Swiss Re» ou le «Groupe»). Le Groupe propose des couvertures de réassurance et d'autres produits et services connexes à des compagnies d'assurance et à d'autres catégories de clients à travers le monde *via* un réseau de représentations réparties dans plus de 25 pays ainsi que par l'intermédiaire de courtiers de réassurance.

### Présentation des comptes

Les comptes annuels consolidés présentés en annexe ont été établis sur la base des principes comptables généralement acceptés aux Etats-Unis (US GAAP) et sont conformes à la législation suisse. Les comptes annuels du Groupe sont libellés en francs suisses (CHF), la monnaie du pays où Swiss Re Zurich a son siège social. Les transactions et compensations les plus significatives réalisées au sein du Groupe ont été éliminées pour la consolidation des comptes.

Les comptes consolidés intermédiaires devraient être lus en parallèle avec les comptes consolidés de l'exercice clôturé au 31 décembre 2006.

### Rôle des estimations dans la préparation des comptes annuels

La préparation des comptes annuels implique que le management fasse des estimations et des appréciations substantielles qui ont une incidence sur les montants comptabilisés au titre des actifs, des engagements, des produits, des charges et des autres informations pertinentes comme les actifs et les engagements conditionnels. Les engagements du groupe Swiss Re pour les provisions pour sinistres, les frais de règlement des sinistres et les prestations d'assurance vie et santé comprennent des estimations pour les données (primes, sinistres et prestations) que les cédantes ne nous ont pas encore communiquées au moment de l'établissement des comptes. En outre, le Groupe utilise certains instruments financiers et investit dans des titres de sociétés non cotées. Pour effectuer ces estimations, le Groupe se fonde sur des informations historiques, des analyses actuarielles, des modèles financiers et d'autres techniques d'analyse. Les résultats définitifs peuvent différer largement de ces estimations.

### Récentes directives comptables

Le 6 juin 2006, le FASB a publié l'interprétation n° 48 «Accounting for Uncertainty in Income Taxes» («FIN 48»). La FIN 48 impose un seuil de comptabilisation et un critère d'évaluation pour la comptabilisation et l'évaluation d'une position fiscale faisant l'objet ou devant faire l'objet d'une déclaration fiscale. La FIN 48 fournit également des indications concernant la décomptabilisation, la classification, les intérêts et pénalités, la comptabilité durant les périodes intérimaires, les informations à fournir et la transition. Suite à la première application des dispositions de la FIN 48 au premier semestre 2007, le Groupe a enregistré une diminution de 30 millions CHF de ses provisions pour positions fiscales incertaines. Cette diminution a été comptabilisée comme un ajustement au bilan d'ouverture des bénéfices non distribués.

Le 19 septembre 2005, l'AICPA a publié le SOP 05-1 «Accounting by Insurance Enterprises for Deferred Acquisition Costs in Connection With Modifications or Exchanges of Insurance Contracts» («SOP 05-1»). L'adoption du SOP 05-1 au premier semestre 2007 n'a pas eu de conséquences importantes sur les comptes consolidés.

## 2. Investissements

### Résultat financier

Le résultat financier net pour les exercices clôturés au 30 juin, ventilé par catégorie, était le suivant :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
Titres à revenu fixe	1 091	<b>1 610</b>	2 128	<b>3 037</b>
Actions	288	<b>382</b>	388	<b>524</b>
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts	153	<b>158</b>	309	<b>315</b>
Investissements immobiliers	34	<b>58</b>	71	<b>111</b>
Investissements à court terme	51	<b>111</b>	108	<b>245</b>
Autres investissements	26	<b>71</b>	52	<b>136</b>
Part de Swiss Re aux bénéficiaires des participations prises en compte selon la méthode de mise en équivalence	111	<b>221</b>	185	<b>254</b>
Liquidités et équivalents de liquidités	55	<b>77</b>	97	<b>163</b>
Créances pour dépôts auprès de cédantes	162	<b>209</b>	303	<b>372</b>
<b>Résultat financier, brut</b>	1 971	<b>2 897</b>	3 641	<b>5 157</b>
Moins charges des investissements	-92	<b>-155</b>	-181	<b>-263</b>
Moins charges financières pour créances de dépôts	-101	<b>-154</b>	-201	<b>-310</b>
<b>Résultat financier, net</b>	1 778	<b>2 588</b>	3 259	<b>4 584</b>

Les dividendes provenant des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence se sont élevés à 0 million CHF et 0 million CHF respectivement pour les trois mois clôturés au 30 juin 2006 et au 30 juin 2007, et à 6 millions CHF et 2 millions CHF respectivement pour les six mois clôturés au 30 juin 2006 et au 30 juin 2007.

Le résultat financier net pour 2006 et 2007 comprend le résultat des affaires en unités de compte de respectivement 228 millions CHF et 271 millions CHF pour les trois mois clôturés au 30 juin, et de respectivement 378 millions CHF et 405 millions CHF pour les six mois clôturés au 30 juin, un résultat qui est crédité aux preneurs d'assurance en unités de compte.

### Plus-values et moins-values de cession

Les plus-values et moins-values de cession sur les titres à revenu fixe, les actions et les autres investissements durant les exercices clôturés au 30 juin ont été les suivantes :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
Titres à revenu fixe disponibles à la vente				
Plus-values de cession, brutes	129	<b>111</b>	370	<b>252</b>
Moins-values de cession, brutes	-186	<b>-159</b>	-299	<b>-288</b>
Actions disponibles à la vente				
Plus-values de cession, brutes	279	<b>612</b>	538	<b>1 134</b>
Moins-values de cession, brutes	-113	<b>-48</b>	-119	<b>-91</b>
Pertes de valeur autres que temporaires	-46	<b>-30</b>	-85	<b>-160</b>
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes sur actifs de transaction	1 383	<b>229</b>	1 327	<b>364</b>
Variation des plus-values/moins-values latentes sur investissements, nettes sur actifs de transaction	-1 095	<b>994</b>	-234	<b>1 095</b>
Autres investissements				
Plus-values de cession/latentes, brutes	139	<b>645</b>	292	<b>1 326</b>
Moins-values de cession/latentes, brutes	-97	<b>-851</b>	-211	<b>-1 389</b>
Gains/pertes de cours	-609	<b>-261</b>	-861	<b>-255</b>
<b>Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes</b>	-216	<b>1 242</b>	718	<b>1 988</b>

Le produit des titres à revenu fixe disponibles à la vente s'est élevé à 9 668 millions CHF pour les trois mois clôturés au 30 juin (2006 : 9 824 millions CHF) et à 20 009 millions CHF pour les six mois clôturés au 30 juin (2006 : 18 128 millions CHF). Les ventes d'actions disponibles à la vente se sont élevées à 2 310 millions CHF pour les trois mois clôturés au 30 juin (2006 : 1 945 millions CHF) et à 4 643 millions CHF pour les six mois clôturés au 30 juin (2006 : 3 148 millions CHF).

Les plus-values/moins-values de cession nettes incluent le résultat des affaires en unités de compte de respectivement -115 millions CHF et 1 287 millions CHF pour les trois mois clôturés au 30 juin 2006 et 2007, et de respectivement 543 millions CHF et 1 589 millions CHF pour les six premiers mois de 2006 et 2007, un résultat qui a été crédité aux preneurs d'assurance en unités de compte.

Les plus-values et moins-values de cession ne comprennent pas la variation de la juste valeur des actifs/engagements des services financiers classifiés comme courtages/dépenses liées aux activités de courtage, ni la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés appartenant à la catégorie «Cash flow hedges».

### Courtages

Les courtages, surtout générés par les activités de négoce du segment Services Financiers, ainsi que certains autres actifs/engagements des services financiers pour les exercices clôturés au 30 juin étaient les suivants :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
Produits des titres à revenu fixe	331	408	619	1 497
Produits d'autres actifs des services financiers	21	718	39	750
Résultat financier, net, des actifs des services financiers	352	1 126	658	2 247
Plus-values/moins-values latentes sur investissements, nettes sur actifs de transaction	-547	-144	-552	-61
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes sur actifs de transaction	502	-59	497	94
Plus-values/moins-values de cession et latentes sur investissements, nettes, sur d'autres actifs	-4	263	-5	350
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	-49	60	-60	383
Dépenses liées aux activités de courtage	-248	-1 000	-454	-2 105
<b>Courtages</b>	55	186	144	525

### Prêts hypothécaires, prêts et investissements immobiliers

Au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, les investissements sous la forme de prêts hypothécaires et autres prêts et les investissements immobiliers étaient ventilés comme suit :

en millions CHF	Valeur comptable	31.12.2006		30.6.2007	
		Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Juste valeur
Prêts hypothécaires					
et autres prêts	7 058	7 058	7 191	7 191	
Investissements immobiliers	4 227	5 389	3 887	5 137	

Au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, les investissements du Groupe dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts comprenaient des prêts accordés à des employés pour un montant de respectivement 231 millions CHF et 208 millions CHF, ainsi que des prêts accordés à des cadres pour un montant de respectivement 388 millions CHF et 415 millions CHF. Dans leur majeure partie, il s'agit de prêts hypothécaires proposés à des taux d'intérêt fixes et variables.

Au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, les investissements immobiliers englobaient des biens immobiliers destinés à être vendus représentant respectivement 67 millions CHF et 69 millions CHF.

La dotation aux amortissements pour les biens immobiliers producteurs de revenu s'est montée respectivement à 17 millions CHF et à 30 millions CHF pour les six mois clôturés au 30 juin 2006 et à 30 millions CHF pour les six mois clôturés au 30 juin 2007. Les amortissements cumulés sur les investissements immobiliers ont totalisé respectivement 444 millions CHF et 517 millions CHF au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007.

En règle générale, les prêts hypothécaires et autres prêts sont garantis par des immeubles, des terrains ou des polices sous-jacentes. Les chances de recouvrement des créances sont régulièrement réévaluées et des provisions pour créances douteuses sont constituées.

### 3. Produits financiers dérivés

Conformément à sa stratégie de gestion globale des risques, le Groupe recourt à toute une série de produits dérivés, notamment les swaps, les options, les contrats forward, les dérivés de crédit et les futures cotés en Bourse. L'objectif est entre autres de gérer l'exposition aux risques de fluctuation des prix, des taux de change et/ou des taux d'intérêt sur les acquisitions d'investissements prévues ou anticipées, sur les actifs ou sur les engagements existants, et d'obtenir des conditions d'investissement attrayantes pour les fonds disponibles à l'avenir.

Les justes valeurs représentent les montants bruts de valeur comptable à la clôture pour chaque catégorie de contrat dérivé détenu ou émis par le Groupe. Les justes valeurs ci-après ne renseignent pas sur le risque de crédit car de nombreuses transactions hors Bourse sont conclues et documentées selon les accords-cadres ISDA ou équivalents. Pour le management, ces accords fournissent une compensation applicable légalement en cas de défaillance, ce qui réduit l'exposition au risque de crédit.

La perte maximale possible en cas de défaillance de toutes les contreparties et basée sur le coût de remplacement sur le marché était d'environ 2 220 millions CHF au 31 décembre 2006 et de 4 206 millions CHF au 30 juin 2007. Ces valeurs sont nettes des montants recouvrables selon les droits de compensation et les accords-cadres conclus avec plusieurs contreparties.

Juste valeur des produits dérivés en circulation au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007 :

en millions CHF	31.12.2006			30.6.2007		
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Valeur comptable des actifs/ engagements	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Valeur comptable des actifs/ engagements
<b>Produits dérivés sur taux d'intérêt</b>						
Forwards et futures	24	-71	-47	96	-124	-28
Swaps	2 863	-3 062	-199	3 253	-3 245	8
Autres				1	-3	-2
<b>Total</b>	<b>2 887</b>	<b>-3 133</b>	<b>-246</b>	<b>3 350</b>	<b>-3 372</b>	<b>-22</b>
<b>Produits dérivés sur actions et indices</b>						
Forwards et futures	260	-343	-83	871	-983	-112
Options	1 999	-2 146	-147	2 391	-2 253	138
Swaps	202	-148	54	327	-192	135
Autres		-11	-11			
<b>Total</b>	<b>2 461</b>	<b>-2 648</b>	<b>-187</b>	<b>3 589</b>	<b>-3 428</b>	<b>161</b>
<b>Devises</b>						
Options	279	-284	-5	332	-312	20
Swaps	1 286	-1 496	-210	1 435	-1 673	-238
<b>Total</b>	<b>1 565</b>	<b>-1 780</b>	<b>-215</b>	<b>1 767</b>	<b>-1 985</b>	<b>-218</b>
<b>Autres produits dérivés</b>						
Produits dérivés de crédit	1 427	-1 041	386	1 618	-1 529	89
Produits dérivés météo	95	-124	-29	64	-111	-47
Autres	133	-205	-72	116	-178	-62
<b>Total</b>	<b>1 655</b>	<b>-1 370</b>	<b>285</b>	<b>1 798</b>	<b>-1 818</b>	<b>-20</b>
<b>Total des produits financiers dérivés</b>	<b>8 568</b>	<b>-8 931</b>	<b>-363</b>	<b>10 504</b>	<b>-10 603</b>	<b>-99</b>

Les autres investissements incluent les produits financiers dérivés avec une juste valeur de 718 millions CHF au 31 décembre 2006 et 920 millions CHF au 30 juin 2007.

Les autres actifs des services financiers incluent les produits financiers dérivés avec une juste valeur de 2 086 millions CHF au 31 décembre 2006 et 2 268 millions CHF au 30 juin 2007.

Le compte de régularisation et autres engagements inclut les produits financiers dérivés avec une juste valeur de 555 millions CHF au 31 décembre 2006 et 578 millions CHF au 30 juin 2007.

Les autres engagements des services financiers incluent les produits financiers dérivés avec une juste valeur de 2 612 millions CHF au 31 décembre 2006 et 2 709 millions CHF au 30 juin 2007.

Ces produits financiers dérivés incluent des opérations de couverture de flux de trésorerie avec une juste valeur de 31 millions CHF au 31 décembre 2006 et 6 millions CHF au 30 juin 2007.

#### Couverture d'investissements nets dans une activité à l'étranger

Pour les exercices clôturés au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, le Groupe a enregistré des moins-values latentes nettes liées à des transactions en monnaies étrangères de 96 millions CHF et de 165 millions CHF respectivement, dans des conversions en lien avec les opérations de couverture d'expositions au risque de change sur ses investissements nets dans des opérations à l'étranger.

#### 4. Acquisitions

Le 9 juin 2006, Swiss Re a finalisé l'acquisition de l'intégralité des actions ordinaires en circulation de GE Insurance Solutions Corporation, à l'exception de ses activités vie et santé aux Etats-Unis et de certains actifs et engagements de General Electric Company.

Le prix d'achat a été alloué sur la base d'une estimation préliminaire de la juste valeur des actifs acquis et des engagements assumés à la date d'acquisition.

Les provisions pour les risques réassurantiels et rétrocedés des branches dommages, RC et accidents ont été ajustées selon une estimation de leur juste valeur à la date d'acquisition. Ces estimations incluent la meilleure estimation des paiements pour sinistres finalement effectués et des reçus ainsi que l'échéance de ces paiements. Les paiements estimés ont été actualisés et ajustés selon le coût attendu de la détention de capital pour le soutien des actifs et des engagements de réassurance.

Dans le cadre de l'acquisition, Swiss Re a identifié certains domaines, principalement en rapport avec les provisions dommages, RC et accidents, pour lesquels de plus amples informations s'avèrent nécessaires. Après avoir obtenu ces informations, Swiss Re a revu son estimation initiale en suivant la méthodologie présentée plus haut.

L'estimation ainsi modifiée a débouché sur une augmentation des provisions dommages, RC et accidents, nette d'impôts, de 333 millions CHF, partiellement compensée par d'autres révisions des actifs acquis et engagements assumés et s'accompagnant d'une progression nette du goodwill de 249 millions CHF par rapport à fin 2006.

## 5. Frais d'acquisition reportés (FAR) et valeur actuelle des bénéfiques futurs (VABF)

en millions CHF	Douze mois clôturés au 31 décembre 2006		Six mois clôturés au 30 juin 2007	
	FAR	VABF	FAR	VABF
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	5 393	6 535	<b>5 270</b>	<b>7 550</b>
Report	4 161		<b>2 637</b>	
Impact des acquisitions/cessions et rétrocessions		1 443		
Amortissement	-4 100	-790	<b>-1 977</b>	<b>-524</b>
Intérêts courus sur VABF non amortie		413		<b>216</b>
Impact de l'écart de conversion	-184	-245	<b>118</b>	<b>110</b>
Impact de la variation des plus-values/ moins-values latentes		194		<b>99</b>
<b>Solde en fin d'exercice</b>	<b>5 270</b>	<b>7 550</b>	<b>6 048</b>	<b>7 451</b>

Au premier semestre 2007, l'amortissement des FAR pour les segments d'activité Dom-mages, RC et Accidents, Vie et Santé et Services Financiers s'est monté respectivement à 1 619 millions CHF, 171 millions CHF et 187 millions CHF.

Les FAR et la VABF rétrocédés résultent de la rétrocession de portefeuilles de réassurance, y compris la réassurance acceptée dans le cadre d'une titrisation. Les récupérations potentielles aux termes d'une rétrocession sont déterminées par la nature des accords de rétrocession et par les modalités de la titrisation.

## 6. Dettes

Le Groupe conclut des transactions de dette à court et à long terme en vue d'obtenir des fonds pour la société, notamment pour le financement de transactions particulières. Le Groupe considère comme dette à court terme tout emprunt dont l'échéance à la date du bilan est inférieure à une année et comme dette à long terme, tout emprunt dont l'échéance à la date du bilan est supérieure à une année. Au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, les dettes du Groupe étaient les suivantes :

en millions CHF	31.12.2006	30.6.2007
Dettes seniors financières	1 917	1 814
Dettes seniors d'exploitation	7 201	7 436
Dettes subordonnées financières	0	926
<b>Dettes à court terme – dettes financières et dettes d'exploitation</b>	<b>9 118</b>	<b>10 176</b>
Dettes seniors financières	2 482	2 445
Dettes seniors d'exploitation	6 765	8 833
Dettes subordonnées financières	5 491	6 640
Dettes subordonnées d'exploitation	0	3 950
<b>Dettes à long terme – dettes financières et dettes d'exploitation</b>	<b>14 738</b>	<b>21 868</b>
<b>Total dettes</b>	<b>23 856</b>	<b>32 044</b>

### Echéance des dettes à long terme

Au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, les dettes à long terme comptabilisées ci-dessus avaient les échéances suivantes :

en millions CHF	31.12.2006	30.6.2007
Echéance en 2008	1 935	2 312
Echéance en 2009	1 818	1 964
Echéance en 2010	1 201	1 271
Echéance en 2011	917	1 946
Echéance en 2012	56	1 258
Echéance après 2012	8 811	13 117
<b>Total valeur comptable</b>	<b>14 738</b>	<b>21 868</b>
<b>Total juste valeur</b>	<b>15 081</b>	<b>21 719</b>



## Dettes seniors à long terme

Echéance	Instrument	Emission	Monnaie	Valeur nominale en millions	Taux d'intérêt	Valeur comptable en millions CHF
2008	Emprunt remboursable en actions	2005	CHF	1 000	6,00 %	995
2008	EMTN	2005	GBP	90	3M Libor + 5bp	221
2008	EMTN	2005	JPY	8 100	3M Libor	80
2008	EMTN	2005	USD	150	4,13 %	189
2008	EMTN	2006	CHF	100	3M Libor + 1bp	100
2008	EMTN	2006	GBP	35	3M Libor + 3,5bp	86
2008	EMTN	2006	JPY	17 340	Divers	173
2008	EMTN	2007	GBP	190	3M Libor + 1,875bp	468
2009	3 EMTN	2004	EUR	20	Divers	33
2009	EMTN	2004	JPY	5 000	0,81 %	50
2009	3 EMTN (obligations à coupon zéro)	2004	USD	42	Divers	52
2009	EMTN	2005	CHF	300	1,25 %	302
2009	EMTN	2005	JPY	3 000	0,41 %	30
2009	EMTN	2006	CHF	300	3M Libor + 0,5bp	300
2009	EMTN	2006	CHF	200	2,50 %	200
2009	Crédit syndiqué	2006	CHF	175	2,59 %	175
2009	Placement en titres d'assurance	2006	USD	61	Libor + 2,30 % - 2,35 %	84
2009	Emprunt remboursable en actions	2006	CHF	610	9,80 %	610
2009	EMTN	2007	JPY	5 000	6M Libor + 3bp	50
2009	EMTN	2007	JPY	8 000	0,32 %	78
2010	Notes seniors <sup>1</sup>	2000	USD	350	7,50 %	462
2010	EMTN (emprunt d'amortissement)	2003	GBP	30	4,38 %	74
2010	2 EMTN	2005	CHF	625	Divers	625
2010	EMTN	2005	CZK	300	2,88 %	17
2011	Credit-linked Note	2006	USD	735	5,01 %	901
2011	EMTN	2007	CHF	250	3,13 %	252
2011	Placement en titres d'assurance	2007	EUR	110	3,83 %	182
2012	Credit-linked Note	2007	USD	980	3M Libor - 89,87bp	1 202
2015	EMTN (obligation ordinaire)	2001	CHF	150	4,00 %	151
2017	Actions privilégiées (Trups) <sup>2</sup>	1997	USD	42	8,72 %	60
2017	Credit-linked Note	2000	USD	9	Divers	2
2019	Notes seniors <sup>1</sup>	1999	USD	400	6,45 %	481
2026	Notes seniors <sup>1</sup>	1996	USD	600	7,00 %	754
2030	Notes seniors <sup>1</sup>	2000	USD	350	7,75 %	460
Divers	Payment Undertaking Agreements	Divers	Divers	Divers	Divers	1 379
<b>Total dettes seniors au 30 juin 2007</b>						<b>11 278</b>
Total dettes seniors au 31 décembre 2006						9 247

<sup>1</sup> Endossées lors de l'acquisition de GE Insurance Solutions<sup>2</sup> Endossées lors de l'acquisition de Life Re Corporation

**Dettes subordonnées à long terme**

Echéance	Instrument	Emission	Monnaie	Valeur nominale en millions	Taux d'intérêt...	...jusqu'à la première échéance	Valeur comptable en millions CHF
2021	Emprunt convertible	2001	USD	1 150	3,25%	2011	1 390
2047	Emprunt subordonné perpétuel <sup>1</sup>	2007	GBP	1 750	4,96%		3 950
	Emprunt subordonné perpétuel	1998	DEM	110	6M Libor +45bp	2010	93
-	Emprunt subordonné perpétuel (SUPERBs)	1999	CHF	600	3,75%	2011	593
-	Emprunt subordonné perpétuel	2006	EUR	1 000	5,25%	2016	1 643
-	Emprunt subordonné perpétuel	2006	USD	752	6,85%	2016	921
	Emprunt subordonné perpétuel	2007	GBP	500	6,30%	2019	1 224
	Emprunt subordonné perpétuel	2007	AUD	750	Divers	2017	776
<b>Total dettes subordonnées au 30 juin 2007</b>							<b>10 590</b>
Total dettes subordonnées au 31 décembre 2006							5 491

<sup>1</sup> Cette dette résulte d'une transaction unique et est sans recours.

Swiss Re a recours à la dette pour financer des objectifs généraux de l'entreprise mais aussi pour financer les « Actifs et engagements des services financiers » (activités de financement). Les « Actifs et engagements des services financiers » sont structurés dans le but de créer des actifs et des engagements compensant les risques de change et de taux d'intérêt. La dette qui est utilisée strictement pour les activités de financement est classée dans les dettes d'exploitation et comprise dans les engagements des services financiers. La dette d'exploitation est exclue des calculs de levier financier par les agences de notation.

**Charges financières sur les dettes à long terme**

Pour les semestres clôturés au 30 juin 2006 et au 30 juin 2007, les charges financières sur les dettes à long terme correspondaient aux montants suivants :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
Dettes seniors financières	45	42	82	75
Dettes seniors d'exploitation	61	77	88	158
Dettes subordonnées financières	46	88	84	159
Dettes subordonnées d'exploitation		42		42
<b>Total</b>	152	249	254	434

**Dettes émises au premier semestre 2007**

En janvier 2007, le Groupe a émis un titre assurantiel de 110 millions EUR assorti d'un taux d'intérêt de 3,83 % et arrivant à échéance dans quatre ans.

En mars 2007, le Groupe a émis un emprunt step-up subordonné (note) perpétuel de 500 millions GBP assorti d'un taux d'intérêt de 6,30 %.

En avril 2007, le Groupe a émis un emprunt step-up subordonné (note) perpétuel de 750 millions AUD, dont 300 millions AUD assortis d'un taux d'intérêt de 7,64 % et 450 millions AUD assortis du taux des acceptations bancaires australiennes à six mois plus 117 points de base. En outre, le Groupe a émis un crédit syndiqué subordonné de 1 750 millions GBP assorti d'un taux d'intérêt de 4,96 % et arrivant à échéance dans quarante ans.

En juin 2007, le Groupe a émis, dans le cadre du programme EMTN, 190 millions GBP avec une échéance d'un an et un coupon basé sur le Libor à trois mois plus 1,875 point de base, 5 000 millions JPY avec une échéance de deux ans et un coupon basé sur le Libor à six mois plus 3 points de base, 8 000 millions JPY avec une échéance à deux ans et un coupon de 0,32 %, et enfin, 250 millions CHF avec une échéance à quatre ans et un coupon de 3,13 %. En outre, le Groupe a émis une credit-linked note de 980 millions USD arrivant à échéance en juin 2012, assortie d'un taux d'intérêt basé sur le Libor à trois mois, moins 89,87 points de base.

## 7. Informations relatives à la réassurance

### Primes émises, primes acquises et commissions imputées aux preneurs d'assurance

en millions CHF, pour les six mois clôturés au 30 juin	2006			2007		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Primes émises</b>						
Directes	726	540	1 266	<b>1 493</b>	<b>1 106</b>	<b>2 599</b>
Acceptées	9 997	5 267	15 264	<b>11 180</b>	<b>5 996</b>	<b>17 176</b>
Cédées	-788	-852	-1 640	<b>-875</b>	<b>-811</b>	<b>-1 686</b>
<b>Total des primes émises</b>	<b>9 935</b>	<b>4 955</b>	<b>14 890</b>	<b>11 798</b>	<b>6 291</b>	<b>18 089</b>
<b>Primes acquises</b>						
Directes	667	540	1 207	<b>1 465</b>	<b>1 109</b>	<b>2 574</b>
Acceptées	8 137	5 305	13 442	<b>8 897</b>	<b>5 989</b>	<b>14 886</b>
Cédées	-417	-852	-1 269	<b>-609</b>	<b>-805</b>	<b>-1 414</b>
<b>Total des primes acquises</b>	<b>8 387</b>	<b>4 993</b>	<b>13 380</b>	<b>9 753</b>	<b>6 293</b>	<b>16 046</b>
<b>Commissions imputées aux preneurs d'assurance</b>						
Directes		256	256		<b>422</b>	<b>422</b>
Acceptées		272	272		<b>140</b>	<b>140</b>
Cédées		-61	-61		<b>-71</b>	<b>-71</b>
<b>Total des commissions imputées aux preneurs d'assurance</b>		<b>467</b>	<b>467</b>		<b>491</b>	<b>491</b>

**Sinistres et frais de règlement des sinistres**

en millions CHF, pour les six mois clôturés au 30 juin	2006			2007		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Sinistres</b>						
Sinistres payés, bruts	-6 546	-4 641	-11 187	<b>-9 502</b>	<b>- 5 492</b>	<b>-14 994</b>
Sinistres payés, rétro	544	813	1 357	<b>1 856</b>	<b>755</b>	<b>2 611</b>
Sinistres payés, nets	-6 002	-3 828	-9 830	<b>-7 646</b>	<b>-4 737</b>	<b>-12 383</b>
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres; variation des prestations vie et santé (bruts)	907	-373	534	<b>2 385</b>	<b>-1 215</b>	<b>1 170</b>
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres; variation des prestations vie et santé (rétro)	-301	-124	-425	<b>-1 287</b>	<b>39</b>	<b>-1 248</b>
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres; variation des prestations vie et santé (nets)	606	-497	109	<b>1 098</b>	<b>-1 176</b>	<b>-78</b>
<b>Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé</b>	<b>-5 396</b>	<b>-4 325</b>	<b>-9 721</b>	<b>-6 548</b>	<b>-5 913</b>	<b>-12 461</b>

**Frais d'acquisition**

<b>Frais d'acquisition</b>						
Frais d'acquisition, bruts	-1 915	-1 261	-3 176	<b>-1 818</b>	<b>-1 440</b>	<b>-3 258</b>
Frais d'acquisition, rétro	48	172	220	<b>-60</b>	<b>204</b>	<b>144</b>
<b>Frais d'acquisition, nets</b>	<b>-1 867</b>	<b>-1 089</b>	<b>-2 956</b>	<b>-1 878</b>	<b>-1 236</b>	<b>-3 114</b>

**Actifs et engagements de réassurance**

en millions CHF	31.12.2006			30.6.2007		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Actifs</b>						
Créances de réassurance sur les sinistres non payés et prestations d'assurance	7 622	11 077	18 699	<b>6 585</b>	<b>10 376</b>	<b>16 961</b>
Frais d'acquisition reportés	1 440	3 830	5 270	<b>1 977</b>	<b>4 071</b>	<b>6 048</b>
<b>Engagements</b>						
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	80 391	14 620	95 011	<b>79 290</b>	<b>15 654</b>	<b>94 944</b>
Provisions techniques vie et santé		44 899	44 899		<b>54 549</b>	<b>54 549</b>
Soldes de compte des titulaires de polices		42 834	42 834		<b>44 047</b>	<b>44 047</b>

## 8. Fonds propres

**Bénéfice par action**

en millions CHF (sauf mention contraire)	Trois mois clôturés au 30 juin		Six mois clôturés au 30 juin	
	2006	2007	2006	2007
<b>Bénéfice de base par action</b>				
Bénéfice, net disponible pour les actions ordinaires	825	<b>1 194</b>	1 688	<b>2 523</b>
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	325 557 390	<b>341 521 260</b>	318 001 499	<b>347 629 137</b>
Bénéfice, net, par action en CHF	2,53	<b>3,50</b>	5,31	<b>7,26</b>
<b>Effets dilutifs</b>				
Variation du bénéfice disponible pour les actions ordinaires due aux emprunts convertibles	31	<b>40</b>	60	<b>81</b>
Variation du nombre moyen d'actions due aux emprunts convertibles et aux plans de participation du personnel	34 691 744	<b>41 115 881</b>	34 004 472	<b>41 011 979</b>
<b>Bénéfice par action dilué</b>				
Bénéfice, net, en cas de conversion de la dette et d'exercice des options	856	<b>1 234</b>	1 748	<b>2 604</b>
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	360 249 134	<b>382 637 141</b>	352 005 971	<b>388 641 116</b>
Bénéfice, net, par action en CHF	2,38	<b>3,22</b>	4,97	<b>6,70</b>

## 9. Engagements de prévoyance

### Plans de retraite à prestations définies et prestations post-retraite

Le Groupe finance divers plans de retraite à prestations définies. La contribution de l'employeur à ces plans est déduite du résultat, les coûts de financement des pensions de retraite étant pris en compte durant les années de service des employés couverts par les plans. La politique de financement du Groupe consiste à contribuer tous les ans à ces plans à un taux qui doit permettre de garantir aux employés bénéficiant de cette couverture de toucher un pourcentage déterminé de leur rémunération. Une évaluation complète a lieu au moins tous les trois ans.

Swiss Re a changé la structure de son plan de retraite suisse à dater du 1<sup>er</sup> janvier 2007 pour adopter un plan à cotisations définies. Ce plan continuera toutefois d'être comptabilisé comme plan à prestations définies dans la comptabilité aux normes US GAAP.

Le Groupe verse également certaines prestations d'assurance santé et d'assurance vie aux employés retraités et aux personnes qui sont à leur charge. Les employés ont droit à ces prestations à partir du moment où ils perçoivent une pension de retraite.

### Éléments constitutifs du coût net périodique des prestations

Les éléments constitutifs du coût des prestations de retraite et post-retraite pour les six mois clôturés au 30 juin 2006 et 2007 étaient respectivement les suivants :

en millions CHF, pour les six mois clôturés au 30 juin	Prestations de plans de retraite suisses		Prestations de plans de retraite étrangers		Autres prestations	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>Coût des prestations</b>						
(net des cotisations des participants)	58	<b>46</b>	31	<b>35</b>	18	<b>17</b>
Charges financières	41	<b>45</b>	44	<b>61</b>	11	<b>11</b>
Rendement attendu des actifs	-63	<b>-71</b>	-37	<b>-50</b>		
Amortissement:						
des plus-values/moins-values (nettes)	19	<b>11</b>	12	<b>16</b>	1	
du coût antérieur des prestations	2	<b>3</b>	1		-4	<b>-4</b>
Effet du règlement, de la réduction et de l'expiration	2					
<b>Coût net périodique des prestations</b>	<b>59</b>	<b>34</b>	<b>51</b>	<b>62</b>	<b>26</b>	<b>24</b>

### Contributions de l'employeur pour 2007

Au 30 juin 2007, les contributions du Groupe à ses plans de retraite à prestations définies se sont montées à 142 millions CHF et celles destinées à d'autres plans de prestations post-retraite, à 7 millions CHF. A titre de comparaison, ces contributions en 2006 étaient respectivement de 62 millions CHF et 7 millions CHF.

Après révision au 30 juin 2007 compte tenu des dernières informations en date, les contributions aux plans de retraite à prestations définies devaient se monter à 269 millions CHF (31 décembre 2006 : 211 millions CHF). Les contributions aux plans de prestations post-retraite attendues sont estimées à 14 millions CHF (31 décembre 2006 : 13 millions CHF).

## 10. Informations sur les segments d'activité

Le groupe Swiss Re fournit des couvertures de réassurance et d'assurance ainsi que des services financiers dans le monde entier par l'intermédiaire de trois segments d'activité, qui sont déterminés par leur structure organisationnelle. Il s'agit de Dommages, RC et Accidents, Vie et Santé ainsi que Services Financiers. L'autre section inclut des éléments non alloués à des segments d'activité. Les principaux éléments sont la réévaluation liée au change, le *mark-to-market* des portefeuilles de négoce désignés pour correspondre aux engagements nets de la réassurance libellés en monnaie étrangère, aux frais de financement de la dette financière et aux dépenses du corporate centre.

Le résultat financier net et les plus-values de cession sur investissements sont affectés aux segments d'activité en fonction du résultat financier net et des plus-values de cession sur investissements enregistrés par les entités juridiques qui leur sont rattachées. Lorsqu'une entité juridique est utilisée par deux segments d'activité ou plus, le résultat financier net et les plus-values de cession sur investissements sont affectés aux segments d'activité concernés sur la base des provisions techniques et d'autres informations servant de clé de répartition. Le segment d'activité Services Financiers fournit des services de gestion des investissements aux deux autres segments d'activité, les commissions facturées étant incluses dans le résultat financier net. Ces commissions sont fondées sur des contrats de prestations de services.

Le segment d'activité Services Financiers soutient la structuration de certaines transactions, telles que les titres assurantiels émis pour le compte des segments d'activité. Le segment d'activité Services Financiers inclut dans le résultat financier net les commissions facturées. Les segments d'activité fournissent des services d'intermédiation pour certaines transactions souscrites et comptabilisées au sein d'un autre segment. Ces commissions sont incluses dans les frais d'acquisition.

**a) Résultats des segments d'activité**

Pour les trois mois clôturés au 30 juin

2006 en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Autres	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	3 928	2 610	283		6 821
Commissions		217			217
Résultat financier, net	654	1 044	50	30	1 778
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	92	-83	25	-250	-216
Courtages et autres produits	10		171	-54	127
<b>Total des produits</b>	<b>4 684</b>	<b>3 788</b>	<b>529</b>	<b>-274</b>	<b>8 727</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ;					
prestations vie et santé	-2 507	-2 051	-123		-4 681
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance		-326			-326
Frais d'acquisition	-852	-609	-98		-1 559
Autres coûts et charges	-302	-251	-195	-222	-970
Charges financières				-136	-136
<b>Total des charges</b>	<b>-3 661</b>	<b>-3 237</b>	<b>-416</b>	<b>-358</b>	<b>-7 672</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>1 023</b>	<b>551</b>	<b>113</b>	<b>-632</b>	<b>1 055</b>
<b>2007</b>					
en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Autres	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	4 549	3 105	301		7 955
Commissions		278			278
Résultat financier, net	1 156	1 370	33	29	2 588
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	201	1 245	22	-226	1 242
Courtages et autres produits	22		351	-100	273
<b>Total des produits</b>	<b>5 928</b>	<b>5 998</b>	<b>707</b>	<b>-297</b>	<b>12 336</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ;					
prestations vie et santé	-3 003	-3 020	-133		-6 156
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance		-1 755			-1 755
Frais d'acquisition	-814	-645	-98		-1 557
Autres coûts et charges	-396	-312	-283	-150	-1 141
Charges financières				-203	-203
<b>Total des charges</b>	<b>-4 213</b>	<b>-5 732</b>	<b>-514</b>	<b>-353</b>	<b>-10 812</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>1 715</b>	<b>266</b>	<b>193</b>	<b>-650</b>	<b>1 524</b>



Pour les six mois clôturés au 30 juin

2006 en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Autres	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	7 850	4 993	537		13 380
Commissions		467			467
Résultat financier, net	1 176	1 968	71	44	3 259
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	514	614	31	-441	718
Courtages et autres produits	29		308	-52	285
<b>Total des produits</b>	<b>9 569</b>	<b>8 042</b>	<b>947</b>	<b>-449</b>	<b>18 109</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-5 163	-4 325	-233		-9 721
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance		-1 345			-1 345
Frais d'acquisition	-1 682	-1 089	-185		-2 956
Autres coûts et charges	-537	-445	-340	-343	-1 665
Charges financières				-230	-230
<b>Total des charges</b>	<b>-7 382</b>	<b>-7 204</b>	<b>-758</b>	<b>-573</b>	<b>-15 917</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>2 187</b>	<b>838</b>	<b>189</b>	<b>-1 022</b>	<b>2 192</b>
<b>2007</b>					
en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Autres	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	9 188	6 293	565		16 046
Commissions		491			491
Résultat financier, net	2 001	2 467	71	45	4 584
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	453	1 566	34	-65	1 988
Courtages et autres produits	54		715	-90	679
<b>Total des produits</b>	<b>11 696</b>	<b>10 817</b>	<b>1 385</b>	<b>-110</b>	<b>23 788</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-6 339	-5 913	-209		-12 461
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance		-2 391			-2 391
Frais d'acquisition	-1 685	-1 236	-193		-3 114
Autres coûts et charges	-749	-610	-555	-277	-2 191
Charges financières				-358	-358
<b>Total des charges</b>	<b>-8 773</b>	<b>-10 150</b>	<b>-957</b>	<b>-635</b>	<b>-20 515</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>2 923</b>	<b>667</b>	<b>428</b>	<b>-745</b>	<b>3 273</b>

**b) Segment d'activité Dommages, RC et Accidents – par branche**

Pour les trois mois clôturés au 30 juin

2006 en millions CHF	Dommages Affaires traditionnelles	RC Affaires traditionnelles	Automobile Affaires traditionnelles	Accidents Affaires traditionnelles	Branches spéciales Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
<b>Produits</b>								
Primes acquises	1 455	1 040	427	180	637	3 739	189	3 928
Résultat financier, net	95	269	75	73	71	583	71	654
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	-7	40	11	16	14	74	18	92
Courtages et autres produits					16	16	-6	10
<b>Total des produits</b>	<b>1 543</b>	<b>1 349</b>	<b>513</b>	<b>269</b>	<b>738</b>	<b>4 412</b>	<b>272</b>	<b>4 684</b>
<b>Charges</b>								
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-895	-797	-287	-140	-314	-2 433	-74	-2 507
Frais d'acquisition	-279	-237	-82	-40	-153	-791	-61	-852
Autres coûts et charges	-88	-81	-31	-11	-75	-286	-16	-302
<b>Total des charges</b>	<b>-1 262</b>	<b>-1 115</b>	<b>-400</b>	<b>-191</b>	<b>-542</b>	<b>-3 510</b>	<b>-151</b>	<b>-3 661</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>281</b>	<b>234</b>	<b>113</b>	<b>78</b>	<b>196</b>	<b>902</b>	<b>121</b>	<b>1 023</b>
Taux de sinistre (en %)	61,5	76,6	67,2	77,8	49,3	65,1		
Coefficient d'exploitation (en %)	25,2	30,6	26,5	28,3	35,8	28,8		
Ratio combiné (en %)	86,7	107,2	93,7	106,1	85,1	93,9		

2007 en millions CHF	Dommages Affaires traditionnelles	RC Affaires traditionnelles	Automobile Affaires traditionnelles	Accidents Affaires traditionnelles	Branches spéciales Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
<b>Produits</b>								
Primes acquises	1 696	1 073	548	220	923	4 460	89	4 549
Résultat financier, net	197	490	139	134	117	1 077	79	1 156
Plus-values de cession sur investissements, nettes	31	77	22	21	19	170	31	201
Courtages et autres produits	-8				30	22		22
<b>Total des produits</b>	<b>1 916</b>	<b>1 640</b>	<b>709</b>	<b>375</b>	<b>1 089</b>	<b>5 729</b>	<b>199</b>	<b>5 928</b>
<b>Charges</b>								
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-915	-1 007	-334	-164	-476	-2 896	-107	-3 003
Frais d'acquisition	-325	-179	-111	-36	-132	-783	-31	-814
Autres coûts et charges	-113	-121	-32	-36	-68	-370	-26	-396
<b>Total des charges</b>	<b>-1 353</b>	<b>-1 307</b>	<b>-477</b>	<b>-236</b>	<b>-676</b>	<b>-4 049</b>	<b>-164</b>	<b>-4 213</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>563</b>	<b>333</b>	<b>232</b>	<b>139</b>	<b>413</b>	<b>1 680</b>	<b>35</b>	<b>1 715</b>
Taux de sinistre (en %)	54,0	93,8	60,9	74,5	51,6	64,9		
Coefficient d'exploitation (en %)	25,8	28,0	26,1	32,8	21,6	25,8		
Ratio combiné (en %)	79,8	121,8	87,0	107,3	73,2	90,7		

Pour les six mois clôturés au 30 juin

2006 en millions CHF	Dommages Affaires traditionnelles	RC Affaires traditionnelles	Automobile Affaires traditionnelles	Accidents Affaires traditionnelles	Branches spéciales Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
<b>Produits</b>								
Primes acquises	2 749	2 005	935	418	1 349	7 456	394	7 850
Résultat financier, net	200	453	127	112	113	1 005	171	1 176
Plus-values de cession sur investissements, nettes	98	224	63	56	56	497	17	514
Courtages et autres produits					29	29		29
<b>Total des produits</b>	<b>3 047</b>	<b>2 682</b>	<b>1 125</b>	<b>586</b>	<b>1 547</b>	<b>8 987</b>	<b>582</b>	<b>9 569</b>
<b>Charges</b>								
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-1 638	-1 452	-637	-342	-810	-4 879	-284	-5 163
Frais d'acquisition	-520	-423	-178	-92	-282	-1 495	-187	-1 682
Autres coûts et charges	-180	-143	-59	-25	-108	-515	-22	-537
<b>Total des charges</b>	<b>-2 338</b>	<b>-2 018</b>	<b>-874</b>	<b>-459</b>	<b>-1 200</b>	<b>-6 889</b>	<b>-493</b>	<b>-7 382</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>709</b>	<b>664</b>	<b>251</b>	<b>127</b>	<b>347</b>	<b>2 098</b>	<b>89</b>	<b>2 187</b>
Taux de sinistre (en %)	59,6	72,4	68,1	81,8	60,1	65,4		
Coefficient d'exploitation (en %)	25,4	28,2	25,4	28,0	28,9	27,0		
Ratio combiné (en %)	85,0	100,6	93,5	109,8	89,0	92,4		
<b>2007</b>								
en millions CHF	Dommages Affaires traditionnelles	RC Affaires traditionnelles	Automobile Affaires traditionnelles	Accidents Affaires traditionnelles	Branches spéciales Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
<b>Produits</b>								
Primes acquises	3 374	2 203	1 073	509	1 855	9 014	174	9 188
Résultat financier, net	335	832	236	228	199	1 830	171	2 001
Plus-values de cession sur investissements, nettes	74	185	52	51	45	407	46	453
Courtages et autres produits					54	54		54
<b>Total des produits</b>	<b>3 783</b>	<b>3 220</b>	<b>1 361</b>	<b>788</b>	<b>2 153</b>	<b>11 305</b>	<b>391</b>	<b>11 696</b>
<b>Charges</b>								
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-1 861	-2 047	-737	-406	-983	-6 034	-305	-6 339
Frais d'acquisition	-596	-382	-206	-94	-354	-1 632	-53	-1 685
Autres coûts et charges	-248	-212	-70	-56	-113	-699	-50	-749
<b>Total des charges</b>	<b>-2 705</b>	<b>-2 641</b>	<b>-1 013</b>	<b>-556</b>	<b>-1 450</b>	<b>-8 365</b>	<b>-408</b>	<b>-8 773</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 078</b>	<b>579</b>	<b>348</b>	<b>232</b>	<b>703</b>	<b>2 940</b>	<b>-17</b>	<b>2 923</b>
Taux de sinistre (en %)	55,2	92,9	68,7	79,7	53,0	66,9		
Coefficient d'exploitation (en %)	25,0	27,0	25,7	29,5	25,2	25,9		
Ratio combiné (en %)	80,2	119,9	94,4	109,2	78,2	92,8		

**c) Segment d'activité Vie et Santé – par branche**

Pour les trois mois clôturés au 30 juin

2006 en millions CHF	Affaires vie traditionnelles	Affaires santé traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	1 986	450	2 436	174	2 610
Commissions	14		14	203	217
Résultat financier, net	296	145	441	603	1 044
Plus-values de cession sur investissements, nettes	339	20	359	-442	-83
<b>Total des produits</b>	<b>2 635</b>	<b>615</b>	<b>3 250</b>	<b>538</b>	<b>3 788</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-1 377	-309	-1 686	-365	-2 051
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-319		-319	-7	-326
Frais d'acquisition	-454	-120	-574	-35	-609
Autres coûts et charges	-113	-27	-140	-111	-251
<b>Total des charges</b>	<b>-2 263</b>	<b>-456</b>	<b>-2 719</b>	<b>-518</b>	<b>-3 237</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>372</b>	<b>159</b>	<b>531</b>	<b>20</b>	<b>551</b>
<b>Résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sur investissements sans participation, nettes</b>	<b>304</b>	<b>139</b>	<b>443</b>	<b>34</b>	<b>477</b>
Résultat financier, net – unités de compte	31		31	197	228
Plus-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	271		271	-386	-115
Plus-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	68	20	88	-14	74
Produits d'exploitation <sup>1</sup>	2 265	595	2 860	741	3 601
Ratio des charges administratives (en %)	5,0	4,5	4,9	15,0	7,0
Rendement des produits d'exploitation (en %)	13,4	23,4	15,5	4,6	13,2

<sup>1</sup> Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values de cession sur investissement nettes liées aux affaires en unité de compte car celles-ci sont créditées aux titulaires des contrats *via* les intérêts crédités aux preneurs d'assurance et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

Pour les trois mois clôturés au 30 juin

2007 en millions CHF	Affaires vie traditionnelles	Affaires santé traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	2 092	704	2 796	309	3 105
Commissions	14		14	264	278
Résultat financier, net	358	163	521	849	1 370
Plus-values de cession sur investissements, nettes	162	6	168	1 077	1 245
<b>Total des produits</b>	<b>2 626</b>	<b>873</b>	<b>3 499</b>	<b>2 499</b>	<b>5 998</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-1 729	-633	-2 362	-658	-3 020
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-191		-191	-1 564	-1 755
Frais d'acquisition	-438	-104	-542	-103	-645
Autres coûts et charges	-149	-48	-197	-115	-312
<b>Total des charges</b>	<b>-2 507</b>	<b>-785</b>	<b>-3 292</b>	<b>-2 440</b>	<b>-5 732</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>119</b>	<b>88</b>	<b>207</b>	<b>59</b>	<b>266</b>
<b>Résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sur investissements sans participation, nettes</b>	<b>128</b>	<b>82</b>	<b>210</b>	<b>125</b>	<b>335</b>
Résultat financier, net – unités de compte	30		30	241	271
Plus-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	171		171	1 116	1 287
Plus-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	-9	6	-3	-66	-69
Produits d'exploitation <sup>1</sup>	2 434	867	3 301	1 208	4 509
Ratio des charges administratives (en %)	6,1	5,5	6,0	9,5	6,9
Rendement des produits d'exploitation (en %)	5,3	9,5	6,4	10,3	7,4

<sup>1</sup> Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values de cession sur investissement nettes liées aux affaires en unité de compte car celles-ci sont créditées aux titulaires des contrats via les intérêts crédités aux preneurs d'assurance et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

Pour les six mois clôturés au 30 juin

2006 en millions CHF	Affaires vie traditionnelles	Affaires santé traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	3 771	861	4 632	361	4 993
Commissions	17		17	450	467
Résultat financier, net	538	287	825	1 143	1 968
Plus-values de cession sur investissements, nettes	369	2	371	243	614
<b>Total des produits</b>	<b>4 695</b>	<b>1 150</b>	<b>5 845</b>	<b>2 197</b>	<b>8 042</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-2 815	-687	-3 502	-823	-4 325
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-349		-349	-996	-1 345
Frais d'acquisition	-806	-226	-1 032	-57	-1 089
Autres coûts et charges	-213	-54	-267	-178	-445
<b>Total des charges</b>	<b>-4 183</b>	<b>-967</b>	<b>-5 150</b>	<b>-2 054</b>	<b>-7 204</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>512</b>	<b>183</b>	<b>695</b>	<b>143</b>	<b>838</b>
<b>Résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sur investissements sans participation, nettes</b>	<b>414</b>	<b>181</b>	<b>595</b>	<b>179</b>	<b>774</b>
Résultat financier, net – unités de compte	50		50	328	378
Plus-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	271		271	272	543
Plus-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	98	2	100	-36	64
Produits d'exploitation <sup>1</sup>	4 276	1 148	5 424	1 633	7 057
Ratio des charges administratives (en %)	5,0	4,7	4,9	10,9	6,3
Rendement des produits d'exploitation (en %)	9,7	15,8	11,0	11,0	11,0

<sup>1</sup> Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values de cession sur investissement nettes liées aux affaires en unité de compte car celles-ci sont créditées aux titulaires des contrats *via* les intérêts crédités aux preneurs d'assurance et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

Pour les six mois clôturés au 30 juin

2007 en millions CHF	Affaires vie traditionnelles	Affaires santé traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
<b>Produits</b>					
Primes acquises	4 066	1 462	5 528	765	6 293
Commissions	21		21	470	491
Résultat financier, net	674	312	986	1 481	2 467
Plus-values de cession sur investissements, nettes	175	9	184	1 382	1 566
<b>Total des produits</b>	<b>4 936</b>	<b>1 783</b>	<b>6 719</b>	<b>4 098</b>	<b>10 817</b>
<b>Charges</b>					
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-3 182	-1 273	-4 455	-1 458	-5 913
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-245		-245	-2 146	-2 391
Frais d'acquisition	-817	-240	-1 057	-179	-1 236
Autres coûts et charges	-313	-87	-400	-210	-610
<b>Total des charges</b>	<b>-4 557</b>	<b>-1 600</b>	<b>-6 157</b>	<b>-3 993</b>	<b>-10 150</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>379</b>	<b>183</b>	<b>562</b>	<b>105</b>	<b>667</b>
<b>Résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sur investissements sans participation, nettes</b>	<b>379</b>	<b>174</b>	<b>553</b>	<b>154</b>	<b>707</b>
Résultat financier, net – unités de compte	58		58	347	405
Plus-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	175		175	1 414	1 589
Plus-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés		9	9	-49	-40
Produits d'exploitation <sup>1</sup>	4 703	1 774	6 477	2 386	8 863
Ratio des charges administratives (en %)	6,7	4,9	6,2	8,8	6,9
Rendement des produits d'exploitation (en %)	8,1	9,8	8,5	6,5	8,0

<sup>1</sup> Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values de cession sur investissement nettes liées aux affaires en unité de compte car celles-ci sont créditées aux titulaires des contrats via les intérêts crédités aux preneurs d'assurance et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

## 11. Entités à détenteurs de droits variables

Le Groupe détient des droits variables dans différentes entités découlant d'un traité de coassurance modifié, dans certaines titrisations d'assurance et de crédit, dans certains partenariats limités de private equity, dans des hedge funds, dans des financements externes et dans d'autres entités qui répondent à la définition d'une entité à détenteurs de droits variables (EDDV).

Les titrisations d'assurance et de crédit transfèrent des risques d'assurance ou de crédit préexistants aux marchés financiers par le biais de l'émission de titres d'assurance ou de titres de crédit. Dans le cadre de la titrisation d'assurance, le véhicule de titrisation assume initialement le risque d'assurance par le biais de contrats d'assurance. Dans le cadre de la titrisation de crédit, le véhicule de titrisation assume initialement le risque de crédit par le biais de swaps de défaut.

En général, le véhicule de titrisation conserve les produits de l'émission à titre de garantie. Les droits variables du Groupe résultent de la détention de titres d'assurance et de crédit ou de la couverture fournie pour la valeur de la garantie détenue. L'exposition maximale aux sinistres correspond à la plus élevée des deux valeurs suivantes : valeur comptable de la garantie couverte, ou valeur comptable des titres d'assurance ou de crédit détenus. La garantie détenue consiste généralement en titres de premier ordre.

Les véhicules de gestion de billets de trésorerie émettent des billets de trésorerie pour financer l'achat d'actifs. Le Groupe assume les risques et les rendements d'une partie des actifs détenus par le véhicule au moyen d'un swap de rendement total. L'exposition maximale aux sinistres correspond à la valeur comptable des actifs sous-jacents du swap.

Les véhicules d'investissement comprennent également les partenariats limités de private equity et les hedge funds. Les droits variables du Groupe résultent de la détention d'une participation dans le véhicule ou d'une garantie de la valeur des actifs détenus par le véhicule. L'exposition maximale aux sinistres équivaut à la valeur comptable de la participation ou au montant maximum payable sous garantie.

Les véhicules de financement émettent des emprunts (notes) pour apporter des moyens financiers à Swiss Re. La perte maximale possible est limitée au plus faible de ces deux montants : les actifs totaux à l'exclusion du financement fourni à Swiss Re d'une part, et la valeur comptable de la participation de Swiss Re d'autre part.

Le tableau ci-dessous présente le total de l'actif des EDDV dont le Groupe est le principal bénéficiaire, mais sur lesquelles il ne détient pas la majorité des droits de vote :

en millions CHF	31.12.2006	30.6.2007
Accord de coassurance modifié	5 324	4 337
Véhicules d'investissement	447	4 376
Autres	6	2
<b>Total</b>	<b>5 777</b>	<b>8 715</b>

Pour 2007, il résulte de la consolidation des EDDV un intérêt minoritaire dans le bilan de 676 millions CHF (2006 : 702 millions CHF). L'intérêt minoritaire est inclus dans le poste « Comptes de régularisation et autres engagements ». L'intérêt minoritaire net dans le résultat s'est inscrit respectivement à 8 millions CHF et 44 millions CHF, nets d'impôts, pour les semestres clôturés au 30 juin 2006 et 2007. Les effets sur le compte de résultat sont généralement inclus dans le segment concerné avec les mouvements sous-jacents dans les produits et les charges.



Le tableau ci-dessous présente le total de l'actif et l'exposition maximale aux sinistres au sein des EDDV dans lesquelles le Groupe détient un droit variable important :

en millions CHF	31.12.2006		30.6.2007	
	Total des actifs	Exposition maximale aux sinistres	Total des actifs	Exposition maximale aux sinistres
Titrisations d'assurance/de crédit	7 861	7 786	<b>9 288</b>	<b>9 220</b>
Véhicules de gestion des billets de trésorerie	3 699	3 699	<b>8 225</b>	<b>8 225</b>
Véhicules d'investissement	3 487	1 952	<b>17 453</b>	<b>1 875</b>
Financement par emprunt	2 683	250	<b>2 762</b>	<b>257</b>
Autres	795	777	<b>705</b>	<b>739</b>
<b>Total</b>	<b>18 525</b>	<b>14 464</b>	<b>38 433</b>	<b>20 316</b>

## 12. Provision pour restructuration

Durant les six premiers mois de 2007, des dépenses de 21 millions CHF ont été imputées à la provision au titre de l'acquisition de GE Insurance Solutions. Des dépenses de 27 millions CHF ont été imputées à la provision au titre des indemnités de licenciement et des frais immobiliers associés au réalignement des affaires Swiss Re existantes après l'acquisition de GE Insurance Solutions.

2007 en millions CHF	Dommages RC et Accidents		Services Financiers		Total
		Vie et Santé			
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	99	30	38		167
Augmentation de la provision	2				2
Coûts engagés	-35	-9	-4		-48
Impact de l'écart de conversion	1				1
<b>Solde au 30 juin</b>	<b>67</b>	<b>21</b>	<b>34</b>		<b>122</b>

## Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

Certains énoncés présentement contenus ont un caractère prévisionnel. Ces énoncés font part des attentes actuelles concernant des événements futurs, celles-ci reposant sur certaines hypothèses, et incluent toutes les déclarations qui ne sont pas liées directement à un fait historique ou actuel. Les énoncés prévisionnels se reconnaissent à l'emploi de termes ou d'expressions indiquant une anticipation, une présomption, une conviction, une continuation, une estimation, une attente, une prévision, une intention, une possibilité d'augmentation ou de fluctuation ainsi que toute autre expression de ce genre ou encore à l'emploi de verbes à la forme future ou conditionnelle. Ces énoncés prévisionnels impliquent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs susceptibles d'entraîner une divergence matérielle entre les résultats, la performance, les réalisations ou les prévisions exprimés explicitement ou implicitement dans de tels énoncés et les résultats, la performance, les réalisations ou les prévisions réels de Swiss Re. De tels facteurs incluent notamment :

- l'impact d'investissements, acquisitions ou cessions importants, et tout retard, coût inattendu ou autre problème rencontré dans le cadre de toute transaction de ce type ; y compris, dans le cas d'acquisitions, les problèmes résultant de l'intégration d'affaires acquises ;
- la cyclicité du secteur de la réassurance ;
- des changements au niveau des conditions économiques, en particulier sur nos marchés-clés ;
- des incertitudes inhérentes à l'estimation des réserves ;
- la performance des marchés financiers ;
- des changements escomptés au niveau des résultats de nos investissements consécutifs à la modification de la composition de nos actifs investis ou à la modification de notre politique d'investissement ;
- la fréquence, la gravité et l'évolution d'événements dommageables assurés ;
- les actes terroristes et les actes de guerre ;
- la mortalité et la morbidité ;
- le renouvellement de polices et le taux de chute ;
- des changements au niveau des politiques ou des pratiques des agences de notation ;
- l'abaissement ou la perte d'une ou de plusieurs des notes de solvabilité financière ou de solvabilité d'une ou de plusieurs de nos filiales ;
- des changements des niveaux de taux d'intérêt ;
- des risques politiques dans les pays dans lesquels nous opérons ou dans lesquels nous assurons des risques ;
- des événements extraordinaires affectant nos clients, tels que les faillites et liquidations ;
- des risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales ;
- des changements des taux de change ;
- des changements législatifs et réglementaires, y compris des changements de principes comptables et des prescriptions fiscales ; et
- des changements au niveau de la concurrence.

Cette liste n'est pas exhaustive. Nous opérons dans un environnement en constante mutation et devons faire face à l'émergence continue de nouveaux risques. Par mesure de sécurité, les lecteurs sont priés de ne pas placer une confiance aveugle dans les énoncés prévisionnels. Nous ne sommes aucunement obligés de réviser ou de mettre à jour publiquement les énoncés prévisionnels, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou dans d'autres circonstances.

# Informations

## **Dates à retenir**

6 novembre 2007

Résultats du troisième trimestre

11 décembre 2007

Journée des investisseurs

29 février 2008

Résultats 2007

18 avril 2008

144<sup>e</sup> Assemblée générale ordinaire

6 mai 2008

Résultats du premier trimestre

## **Contacts**

Relations avec les investisseurs

Susan Holliday

Téléphone +41 43 285 4444

Fax +41 43 285 5555

[investor\\_relations@swissre.com](mailto:investor_relations@swissre.com)

Relations publiques/médias

Henner Alms

Téléphone +41 43 285 7171

Fax +41 43 285 2023

[media\\_relations@swissre.com](mailto:media_relations@swissre.com)

Registre des actions

Karl Haas

Téléphone +41 43 285 3294

Fax +41 43 285 3480

[share\\_register@swissre.com](mailto:share_register@swissre.com)

© 2007

Compagnie Suisse de Réassurances

Titre:

Rapport du deuxième trimestre 2007

Le présent rapport est imprimé sur du papier fabriqué à partir de pâtes blanchies sans chlore élémentaire (ECF). Environ 40 % du bois utilisé provient de forêts certifiées par le Forest Stewardship Council (FSC) et le Programme for the Endorsement of Forest Certification (PEFC).

Version originale en anglais.

Le Rapport du deuxième trimestre 2007 est également disponible en anglais et en allemand.

La version électronique du Rapport du deuxième trimestre 2007 est disponible sur Internet à l'adresse: [www.swissre.com/investorrelations](http://www.swissre.com/investorrelations)

Numéro de commande: 1492019\_07\_fr

CCHCC, 8/07, 600 fr

Compagnie Suisse de Réassurances  
Mythenquai 50/60  
Boîte postale  
8022 Zurich  
Suisse

Téléphone +41 43 285 2121  
Fax +41 43 285 2999  
[www.swissre.com](http://www.swissre.com)