



Rapport du troisième trimestre 2008

Informations clés

Faits marquants

- Perte nette de 0,3 milliard CHF malgré de bons résultats techniques dans le segment Dommages, RC et Accidents
- Bénéfice par action de -0,93 CHF ; valeur comptable par action de 74,16 CHF
- Rendement des fonds propres de -4,9 % (annualisé), soit 4,3 % (annualisé) pour les neuf premiers mois de 2008
- Fonds propres de 24,1 milliards CHF
- Dommages, RC et Accidents : résultat d'exploitation de 0,1 milliard CHF ; ratio combiné de 99,8 %, ou 97,6 % hors effet d'actualisation
- Vie et Santé : perte d'exploitation de 0,6 milliard CHF ; ratio de bénéfice de 91,5 %
- Marchés Financiers : rendement des investissements de 1,6 % (annualisé), soit 3,4 % (annualisé) pour les neuf premiers mois de 2008

Chiffres clés (non révisés)

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

en millions CHF (sauf mention contraire)	2007	2008	Variation en %
Dommages, RC et Accidents			
Primes acquises	4 775	3 610	-24
Ratio combiné, affaires traditionnelles, en %	82,5	99,8	
Vie et Santé			
Primes acquises	3 038	2 916	-4
Ratio de bénéfice, en %	79,0	91,5	
Marchés Financiers			
Résultat d'exploitation	1 750	-76	-
Rendement des investissements, en %	3,9	1,6	
Groupe			
Primes acquises	7 813	6 526	-16
Résultat, net	1 469	-304	-
Bénéfice par action, en CHF	4,20	-0,93	-
Fonds propres (31.12.2007 / 30.09.2008)	31 867	24 078	-24
Rendement des fonds propres, en %, annualisé	18,8	-4,9	-
Effectifs ¹ (31.12.2007 / 30.09.2008)	11 702	11 702	

¹ Collaborateurs permanents

Notations de solidité financière

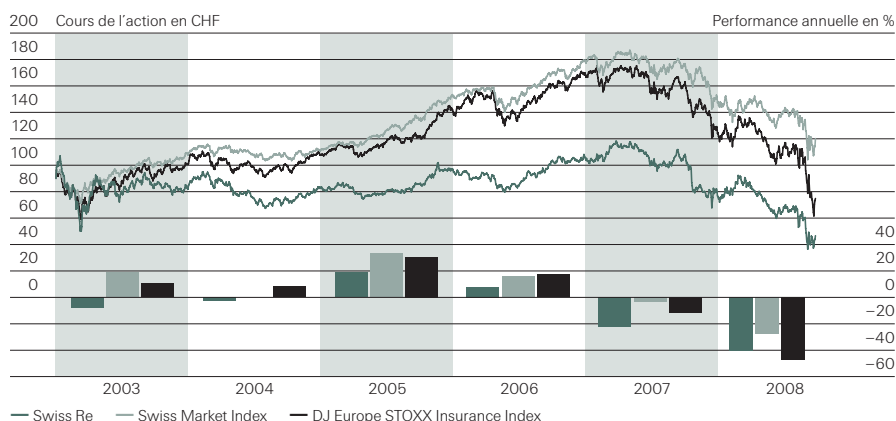
au 31 octobre 2008	S & P	Moody's	A.M. Best
Notation	AA-	Aa2	A+
Perspectives	stable	stable	stable

Performance de l'action

Données relatives au marché au 31 octobre 2008

Cours de l'action, en CHF	47,76
Capitalisation du marché, en millions CHF	16 862

Performance	2003 - 31 octobre 2008 (p.a.)	au 31 octobre 2008
Swiss Re, en %	-10,4	-40,6
Swiss Market Index, en %	5,0	-27,5
DJ Europe STOXX Insurance Index, en %	-3,1	-47,9



Sommaire

Lettre aux actionnaires	2
--------------------------------	---

Faits marquants	4
------------------------	---

Groupe	5	Résultats du Groupe
	7	Dommages, RC et Accidents
	8	Vie et Santé
	9	Marchés Financiers
	9	Perspectives

Comptes	11	Compte de résultat
	12	Bilan
	14	Fonds propres
	15	Résultat global
	16	Tableau de financement

Annexe aux comptes du Groupe :

17	1	Exposé des principes comptables fondamentaux
20	2	Investissements
24	3	Informations à fournir sur la juste valeur
28	4	Instruments financiers dérivés
30	5	Frais d'acquisition reportés (FAR) et valeur actuelle des bénéfices futurs (VABF)
31	6	Dettes
32	7	Informations relatives à la réassurance
34	8	Réassurance de garanties financières
35	9	Bénéfice par action
36	10	Engagements de prévoyance
37	11	Informations sur les segments d'activité
48	12	Entités à détenteurs de droits variables
49	13	Engagement conditionnel
50	14	Événement subséquent

Informations générales	51	Note sur les facteurs de risque
	54	Avertissement concernant les énoncés prévisionnels
	55	Calendrier de Swiss Re et contacts



De gauche à droite :
Peter Forstmoser
Président du Conseil d'administration
Jacques Aigrain
Président de la Direction générale

Chers actionnaires,

Les conditions sans précédent qui ont prévalu sur les marchés des capitaux durant la première moitié de cette année ont pris une nouvelle envergure au troisième trimestre. La volatilité généralisée a affecté l'ensemble du secteur financier et nous n'avons pas fait exception. En conséquence, nous avons enregistré une perte nette de 0,3 milliard CHF, soit 0,93 CHF par action, au troisième trimestre 2008. Pour les neuf premiers mois de l'année, le résultat net s'est établi à 0,9 milliard CHF ou 2,66 CHF par action. Nos segments Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé ont maintenu de bonnes performances, Dommages, RC et Accidents enregistrant de bons résultats techniques malgré les ouragans Gustav et Ike.

Le rendement annualisé des fonds propres affiche un décevant $-4,9\%$ pour le trimestre et $4,3\%$ pour les neuf premiers mois de 2008. A la fin du troisième trimestre 2008, les fonds propres ont diminué de 6% à 24,1 milliards CHF par rapport à la fin du deuxième trimestre 2008.

Bilan solide

La valeur comptable par action a diminué pour s'établir à 74,16 CHF fin septembre 2008, contre 77,65 CHF fin juin 2008. Cette baisse modérée est la conséquence directe de notre politique d'investissement conservatrice basée sur une faible exposition aux actions et d'une couverture sensiblement accrue de notre portefeuille d'obligations d'entreprises.

Notre gestion des risques vise toujours à garantir à votre entreprise une position forte en termes de capital et de liquidité. La pertinence de cette approche a été confirmée le 25 septembre 2008 lorsque les services de notation de Standard & Poor's ont maintenu leur notation AA-, réaffirmant la solidité financière et de contrepartie à long terme de Swiss Re.

Performance commerciale pénalisée par le résultat des investissements

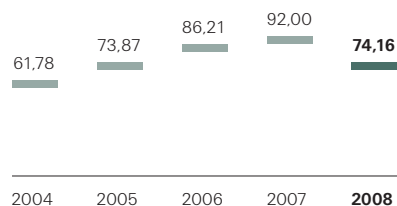
Le résultat d'exploitation dans le segment Dommages, RC et Accidents a diminué à 0,1 milliard CHF, principalement en raison de rendements d'investissement en baisse, de la souscription sélective et de sinistres dus aux catastrophes naturelles sensiblement plus élevés suite aux ouragans Gustav et Ike. La protection efficace de Swiss Re a permis d'atténuer avec succès l'impact de ces sinistres. Si l'on exclut les moins-values de cession sur investissements, le résultat d'exploitation a reculé à 0,7 milliard CHF contre 1,8 milliard CHF le trimestre précédent. Le ratio combiné de $99,8\%$, soit $97,6\%$ hors effet d'actualisation, est solide malgré la charge plus élevée de sinistres dus aux catastrophes naturelles durant le troisième trimestre 2008.

Le résultat d'exploitation Vie et Santé a également souffert des mauvaises conditions du marché qui ont pénalisé le rendement de nos investissements. Un résultat financier en baisse, des moins-values de cession sur investissements ainsi qu'une hausse de la mortalité en Amérique du Nord ont entraîné une perte d'exploitation de 0,6 milliard CHF. Si l'on exclut les moins-values de cession sur investissements, le résultat d'exploitation s'élève à 22 millions CHF contre 868 millions CHF le trimestre précédent. Le 31 octobre 2008, nous avons clôturé l'acquisition de Barclays Life Assurance Company Ltd pour un montant de 762 millions GBP que nous avons annoncée le 5 août 2008.

Au vu des conditions du marché actuellement très difficiles, nous nous concentrons sur le maintien de la solidité de notre bilan. Swiss Re dispose d'un portefeuille d'investissements de grande qualité et bien diversifié avec plus de 50% de liquidités, de dépôts à court terme, de bons du Trésor ou d'instruments garantis par le gouvernement. En outre, nous avons considérablement réduit notre exposition aux obligations d'entreprises grâce à des mécanismes de couverture. L'exposition au portefeuille d'actions cotées et aux obligations d'entreprises a également été réduite par ce même moyen.

Valeur comptable

Par action ordinaire (CHF)
au 31 décembre, exercice en cours au 30 septembre



Ces mesures réduisent le rendement des investissements, bien qu'elles soient efficaces d'un point de vue économique et protègent Swiss Re du risque de forte augmentation des taux de défaut. C'est pourquoi le rendement des investissements annualisé a diminué à 1,6 % durant la période sous revue et 3,4 % pour les neuf premiers mois de 2008. Le segment Marchés Financiers a généré une perte d'exploitation de 0,1 milliard CHF.

Perspectives

Etant donné l'instabilité régnant sur les marchés, nous avons suspendu notre programme de rachat d'actions. La forte volatilité des marchés des capitaux combinée à une hausse significative de la demande de réassurance par nos clients confirme que cette mesure prudente est appropriée. Nous sommes néanmoins optimistes concernant notre objectif fixé à avril 2010, à condition que les marchés des capitaux retrouvent une certaine stabilité et que des opportunités se présentent pour nos segments Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé.

Swiss Re n'est pas à l'abri des événements qui se déroulent sur les marchés des capitaux, ou de leur impact sur l'économie dans son ensemble. Les mouvements du marché ont eu un impact négatif sur nos bénéfices et notre bilan au troisième trimestre 2008 et cela pourrait continuer au quatrième trimestre. Mais nous prenons des mesures pour réduire le risque d'investissement, et nous avons l'intention de les maintenir, même si elles entraîneront une baisse de la rentabilité de notre portefeuille d'investissements.

Toutefois, nous constatons une hausse de la demande de nos clients pour un soutien capitalistique traditionnel car ils recherchent une croissance organique ou externe par le biais d'acquisitions. Dans ce contexte, nous avons augmenté sensiblement nos taux de rendement minimal pour les transactions d'Admin Re®. Nous tenons ainsi compte de l'évolution actuelle du marché d'une part, et nous anticipons, d'autre part, un retour du capital dans le segment Dommages, RC et Accidents si les indicateurs avancés d'un raffermissement du marché s'avèrent corrects. Nous confirmons notre engagement de réaliser nos objectifs de rendement des fonds propres de 14 % et de croissance composée du bénéfice par action de 10 % sur l'ensemble du cycle. Toutefois, la composition des bénéfices changera considérablement.

Nos atouts fondamentaux sont nos collaborateurs concentrés sur le service à la clientèle, notre expertise en matière de souscription, notre forte dotation en capital et notre gestion prudente des actifs. Ces atouts nous permettront de continuer à fournir des solutions durables dans tous les domaines de la réassurance. A un moment où nos clients font face à une pression financière croissante et à une augmentation des catastrophes naturelles, l'expertise et le soutien des métiers de la réassurance sont activement recherchés. Nos clients se tournent naturellement vers nous, et nous sommes à leur écoute. Cette situation crée des opportunités qui profitent à nos clients et à vous, nos actionnaires.

Zurich, le 4 novembre 2008

Peter Forstmoser
Président du Conseil d'administration

Jacques Aigrain
Président de la Direction générale

2 septembre

Walter Bell, nouveau président de Swiss Re America Holding Corporation

Walter Bell, précédemment commissaire aux assurances de l'Alabama Department of Insurance, fournit une surveillance des affaires Amérique pour Swiss Re. Il surveille et gère également les questions réglementaires et les affaires publiques pour toutes les activités de Swiss Re en Amérique du Nord.

26 septembre

Lancement par Swiss Re et Oxfam America d'une initiative commune de gestion des risques pour des agriculteurs à Tigray, Ethiopie

Swiss Re et Oxfam America ont fait part de leur volonté d'action commune lors de la conférence Clinton Global Initiative 2008 à New York. Cette collaboration vise à aider les communautés les plus vulnérables face à la variabilité du climat et au changement climatique.

30 septembre

Conclusion d'un partenariat entre Swiss Re et CelsiusPro

Swiss Re a annoncé un partenariat avec CelsiusPro, la première plateforme de vente en ligne d'instruments dérivés météo basée en Europe, qui permettra de proposer aux sociétés européennes des solutions de transfert des risques climatiques. Swiss Re met ses capacités de risque et ses compétences à la disposition de la plateforme en ligne de CelsiusPro. Dans le cadre de ce partenariat, les entreprises peuvent conclure des contrats d'instruments dérivés météo via www.CelsiusPro.com pour se protéger contre les pertes financières liées aux conditions climatiques défavorables.

20 octobre

Conclusion par Swiss Re d'un contrat d'instruments dérivés météo avec la Banque mondiale pour couvrir le risque de sécheresse au Malawi

Swiss Re a signé avec l'Association internationale de développement (IDA) de la Banque mondiale un contrat d'instruments dérivés météo qui témoigne du savoir-faire de Swiss Re dans les solutions relatives aux structures tarifaires liées au climat et aux matières premières tributaires des conditions météorologiques. La part de Swiss Re dans les marchés internationaux de risques climatiques est supérieure à 30 %.

28 octobre

Annnonce par Swiss Re et Arreon Carbon du développement d'un programme pour l'acquisition de Réductions d'Emissions Certifiées

Swiss Re et Arreon Carbon, une société spécialisée dans le développement de produits pour la réduction d'émissions, ont annoncé qu'ils ont conçu conjointement un programme pour acquérir des réductions d'émissions certifiées (REC) en Chine. Grâce à ce programme, Swiss Re et Arreon Carbon sont en mesure d'acquérir des REC d'un grand nombre de projets de Mécanisme de Développement Propre de qualité.

31 octobre

Acquisition par Swiss Re de Barclays Life Assurance Company Ltd pour 762 millions GBP

La transaction, annoncée le 5 août 2008, a obtenu toutes les approbations réglementaires requises. Cette transaction accroît l'envergure et l'infrastructure des affaires d'Admin Re® au Royaume-Uni et souligne le rôle de Swiss Re en tant qu'acteur clé dans l'origination, le transfert et le négoce de risques assurables.

Au troisième trimestre 2008, Swiss Re a enregistré une perte nette de 0,3 milliard CHF. Le segment Dommages, RC et Accidents a continué d'afficher de bons résultats techniques malgré une sinistralité accrue au troisième trimestre 2008. Le segment Vie et Santé a été affecté par une hausse de la mortalité. La crise actuelle des marchés financiers s'est traduite par d'importantes moins-values mark-to-market dans la gestion d'actifs.

Résultats du Groupe

Swiss Re a enregistré une perte nette de 0,3 milliard CHF au troisième trimestre 2008, contre un bénéfice de 1,5 milliard CHF au troisième trimestre 2007. Le bénéfice par action s'est établi à -0,93 CHF.

En comparaison avec les cours moyens du troisième trimestre 2007, le franc suisse s'est apprécié de 13 % face au dollar américain et de 15 % face à la livre britannique.

Les primes acquises ont cédé 16 % pour s'établir à 6,5 milliards CHF, soit une baisse de 8 % à taux de change constants. Le contrat en quote-part avec Berkshire Hathaway et la gestion disciplinée du cycle ont entraîné une diminution des primes acquises dans le segment Dommages, RC et Accidents.

Le résultat financier et les plus-values de cession nettes du Groupe incluent le résultat des investissements d'actifs servant de garantie à des polices en unités de compte et avec participation aux excédents. Ces rendements sont crédités aux preneurs d'assurance et sont donc exclus des commentaires ci-après sur la performance d'investissement du Groupe.

Compte de résultat

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 septembre	2007	2008	Variation en %
Produits			
Primes acquises	7 813	6 526	-16
Produit des commissions des preneurs d'assurance	225	195	-13
Résultat financier, net ¹	2 602	1 646	-37
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes ²	-1 527	-2 247	47
Autres produits	86	102	19
Total des produits	9 199	6 222	-32
Charges			
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-2 603	-2 524	-3
Prestations vie et santé	-2 397	-2 547	6
Rendements crédités aux preneurs d'assurance	513	742	45
Frais d'acquisition	-1 642	-1 347	-18
Autres charges	-852	-756	-11
Charges financières	-568	-377	-34
Total des charges	-7 549	-6 809	-10
Résultat avant impôts	1 650	-587	-
Impôts sur les bénéfices	-181	283	-
Résultat, net	1 469	-304	-

¹ Y compris les affaires en unités de compte et avec participation aux excédents à hauteur de 233 millions CHF pour 2008 et de 277 millions CHF pour 2007

² Y compris les affaires en unités de compte et avec participation aux excédents à hauteur de -1 199 millions CHF pour 2008 et de -1 075 millions CHF pour 2007

Le résultat financier net s'est inscrit à 1,4 milliard CHF, en recul de 39 % (soit 33 % à taux de change constants) par rapport à la même période en 2007. Cette diminution tient essentiellement à la moindre contribution des actions cotées et du private equity ainsi qu'à une réduction du rendement courant à 4,5 % au troisième trimestre 2008, contre 5,4 % durant la même période en 2007 suite à l'allocation accrue aux investissements à court terme et aux titres d'Etat.

Les moins-values de cession sur investissements nettes se sont montées à 1,0 milliard CHF contre une moins-value de 0,5 milliard CHF au troisième trimestre 2007. Cette dégradation s'explique essentiellement par les moins-values mark-to-market latentes enregistrées ainsi que par les moins-values de cession sur les ventes d'obligations d'entreprises et d'actions.

Les autres produits ont augmenté de 19 % à 102 millions CHF au troisième trimestre 2008.

Les sinistres et frais de règlement des sinistres ont reculé de 3 % à 2,5 milliards CHF malgré une fréquence et une intensité accrues des catastrophes naturelles au troisième trimestre 2008. L'impact des ouragans Gustav et Ike s'est chiffré à 385 millions CHF, nets des créances de réassurance. La diminution des sinistres a surtout été le fruit d'une souscription rigoureuse, du contrat en quote-part avec Berkshire Hathaway et de l'impact des fluctuations de taux de change. L'évolution des sinistres de l'année précédente a été neutre.

Les prestations vie et santé ont augmenté de 6 % à 2,5 milliards CHF en raison surtout d'une mortalité en hausse aux Etats-Unis et au Canada par rapport à l'expérience globalement très favorable de 2007.

Les rendements crédités aux preneurs d'assurance reflètent la performance des investissements dans les actifs sous-jacents, laquelle est répercutée sur les titulaires de contrats. Au troisième trimestre 2008, une moins-value sur investissements de 0,7 milliard CHF a été imputée aux titulaires de polices, alors qu'une moins-value de 0,5 milliard CHF avait été enregistrée en 2007.

Les frais d'acquisition ont baissé de 18 %, atteignant 1,3 milliard CHF. Le ratio de frais d'acquisition s'est élevé à 20,6 % au troisième trimestre 2008, contre 21,0 % durant la même période en 2007.

Affichant 0,8 milliard CHF au troisième trimestre 2008, les autres charges ont diminué de 11 % par rapport au troisième trimestre 2007, essentiellement en raison du niveau de rémunération variable plus faible et des variations des taux de change.

Les charges financières ont augmenté de 34 % à 377 millions CHF, le Groupe continuant de réduire ses emprunts.

Au troisième trimestre 2008, le Groupe a bénéficié d'avantages fiscaux à hauteur de 283 millions CHF contre une charge fiscale de 181 millions CHF pour la même période de l'année dernière. En plus des avantages fiscaux sur la moins-value du troisième trimestre 2008, les avantages fiscaux non comptabilisés ont été réduits d'environ 200 millions CHF. Cette réduction tient surtout à la réévaluation des expositions fiscales selon l'état des audits fiscaux actuels, y compris les questions effectivement réglées.

Les fonds propres, en baisse de 6 % par rapport à la fin du deuxième trimestre 2008, se sont inscrits à 24,1 milliards CHF. Ce recul tient essentiellement à une hausse de 1,9 milliard CHF des moins-values latentes causée par un élargissement supplémentaire des spreads de crédit. Cette hausse a été partiellement compensée par les variations positives des taux de change de 0,9 milliard CHF.

La valeur comptable par action s'est établie à 74,16 CHF fin septembre 2008, contre 77,65 CHF à la fin du deuxième trimestre 2008, soit un recul de 4,5 %.

Au troisième trimestre 2008, le rendement annualisé des fonds propres était de -4,9 % alors qu'il était de 18,8 % pour la même période en 2007 et de 4,3 % pour les neuf premiers mois.

Rapprochement des résultats

Le tableau présente le rapprochement entre le résultat des segments et les opérations du Corporate Centre d'une part, et le résultat net consolidé avant impôts d'autre part. Certains postes n'ont pas été pris en compte dans l'évaluation de la performance des différents segments : il s'agit des plus-values ou 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.

Rapprochement des résultats

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 septembre	2007	2008	Variation en %
Résultat d'exploitation			
Dommages, RC et Accidents	1 635	99	-94
Vie et Santé	804	-614	-
Marchés Financiers	1 750	-76	-
Allocation	-1 874	-214	-89
Résultat d'exploitation total	2 315	-805	-
Charges du Corporate Centre	-118	-135	14
Postes non comptabilisés dans les segments :			
Résultat financier, net	80	57	-29
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	98	-22	-
Gains / pertes de change	-187	546	-
Frais de financement	-517	-295	-43
Autres produits / charges	-21	67	-
Résultat, net avant impôts	1 650	-587	-

Dommages, RC et Accidents

Le résultat d'exploitation des affaires dommages, RC et accidents a diminué de 94 % pour s'établir à 0,1 milliard CHF au troisième trimestre 2008 contre 1,6 milliard CHF pour la même période l'an passé. Hors impact du résultat des plus-values / moins-values de cession et effet des variations des taux de change, le résultat d'exploitation du segment Dommages, RC et Accidents a reculé de 58 %.

Le résultat du troisième trimestre 2008 est principalement dû à la baisse de la performance d'investissement et au niveau plus élevé des sinistres liés aux catastrophes naturelles. Le résultat financier net a reculé de 43 % à 0,6 milliard CHF, contre 1,1 milliard CHF au troisième trimestre 2007. La baisse est de 36 % à taux de change constants. Les moins-values de cession nettes se sont montées à 0,6 milliard CHF contre 0,2 milliard CHF durant la même période en 2007.

Les primes acquises nettes se sont montées à 3,6 milliards CHF au troisième trimestre 2008, contre 4,8 milliards CHF durant la même période en 2007. La baisse de 24 % résulte du contrat en quote-part avec Berkshire Hathaway et d'une souscription rigoureuse dans toutes les branches. A taux de change constants, les primes ont reculé de 18 % par rapport au troisième trimestre 2007.

Le ratio combiné a augmenté à 99,8 % au troisième trimestre 2008, contre 82,5 % à la même période l'année dernière, principalement en raison de sinistres liés aux ouragans plus importants dans les branches dommages et spéciales. Cette évolution a été en partie compensée par une légère amélioration dans la branche RC et accidents. Le ratio combiné pour les neuf premiers mois de 2008 s'est inscrit à 96,4 %, contre 89,1 % pour la même période en 2007.

Le ratio combiné pour les affaires dommages s'est établi à 79,7 % durant la période sous revue, contre 47,7 %, chiffre exceptionnellement bas, au troisième trimestre 2007. Cette augmentation résulte principalement de l'impact des ouragans Gustav et Ike, ainsi que de la hausse des sinistres d'origine humaine.

Pour la branche RC et accidents, le ratio combiné s'est amélioré, passant à 125,3 % au troisième trimestre 2008, alors qu'il s'établissait à 132,0 % durant la même période en 2007, en l'absence d'une évolution des réserves dans les affaires RC et automobile, et malgré le renforcement des réserves dans la branche accidents du travail aux Etats-Unis.

Le ratio combiné des branches spéciales a augmenté à 94,6 % durant la période sous revue, contre 53,4 % au troisième trimestre 2007, principalement en raison de la consolidation des réserves pour couvrir l'exposition de la réassurance crédit et caution en Europe. Cette évolution a été partiellement compensée par une amélioration dans les branches aviation et techniques.

Vie et Santé

Le résultat d'exploitation affiche une perte de 0,6 milliard CHF au troisième trimestre 2008, alors que le troisième trimestre 2007 avait enregistré un bénéfice de 0,8 milliard CHF. Les moins-values de cession sur investissements nettes de 0,6 milliard CHF dues aux turbulences sur les marchés des capitaux sont la principale cause de cette dégradation. La baisse du résultat financier net à 0,5 milliard CHF résulte du fléchissement du rendement courant ainsi que du produit des actions et des placements alternatifs.

Les affaires vie traditionnelles sous-jacentes ont accusé le coup au troisième trimestre 2008, surtout en raison de la mortalité accrue aux Etats-Unis et au Canada par rapport à la même période en 2007. Dans le segment santé traditionnel, la baisse résulte de la libération de réserves au troisième trimestre 2007, qui ne s'est pas reproduite durant la période sous revue. Cette baisse a été partiellement compensée par l'évolution toujours favorable des affaires invalidité. Le segment Admin Re® a montré des signes de faiblesse, principalement en raison d'un rendement des investissements moins élevé qu'au troisième trimestre 2007.

Les primes et le produit des commissions ont reculé de 5 % à 3,1 milliards CHF durant la période sous revue, par rapport à l'année dernière. A taux de change constants, les primes et le produit des commissions ont augmenté de 7 %, principalement en raison de l'augmentation du volume des cédantes en Europe, chiffre partiellement atténué par les résiliations aux Etats-Unis.

Le ratio de bénéfice, résultat de la division des sinistres par les primes acquises, hors affaires en unités de compte et avec participation aux excédents, a augmenté à 91,5 % au troisième trimestre 2008, contre 79,0 % pour la même période en 2007. Cette augmentation résulte essentiellement de l'expérience de mortalité défavorable aux Etats-Unis et au Canada par rapport à une expérience globalement très positive durant la même période en 2007. Le ratio de bénéfice pour les neuf premiers mois de 2008 s'est inscrit à 87,0 %, contre 87,9 % pour la même période en 2007.

Marchés Financiers

Le rendement annualisé des investissements, qui exclut la moins-value sur les swaps de défaut de crédit structuré en run-off, a atteint 1,6 % au troisième trimestre 2008, contre 3,9 % durant la même période en 2007. Pour les neuf premiers mois de l'année, il a atteint 3,4 % contre 4,8 % pour la même période en 2007.

Le total des actifs investis s'élevait à 178,0 milliards CHF fin septembre 2008, contre 178,7 milliards CHF fin juin 2008. L'effet positif des variations des taux de change a été partiellement neutralisé par la baisse des valeurs de marché.

Le résultat d'exploitation pour le trimestre sous revue a affiché une moins-value de 0,1 milliard CHF, contre une plus-value de 1,8 milliard CHF au troisième trimestre 2007.

Le résultat financier net a chuté de 40 % à 1,2 milliard CHF au troisième trimestre 2008 par rapport au troisième trimestre en 2007. A taux de change constants, le résultat financier net a baissé de 33 %. Cette baisse est principalement due à une diminution du rendement courant de 5,4 % à 4,5 % durant les périodes respectives suite à la réduction du profil de risque par une augmentation de l'allocation aux investissements à court terme et titres d'Etat au détriment des investissements d'entreprises, et suite au recul du produit des actions et des placements alternatifs.

Les moins-values de cession nettes se sont montées à 1,3 milliard CHF au troisième trimestre 2008, alors que le troisième trimestre 2007 avait enregistré des moins-values de 0,3 milliard CHF. Ce changement s'explique essentiellement par les moins-values mark-to-market enregistrées dans toutes les catégories d'actifs ainsi que par les pertes de valeur et les moins-values de cession sur le portefeuille d'actions.

En outre, les swaps de défaut de crédit structuré en run-off ont engendré une moins-value mark-to-market de 289 millions CHF au troisième trimestre 2008.

Les moins-values latentes nettes dans les fonds propres se sont élevées à 1,5 milliard CHF à la fin du troisième trimestre 2008, contre des plus-values latentes nettes de 1,0 milliard CHF à la fin du deuxième trimestre 2008. Cette baisse résulte principalement de l'élargissement des spreads de crédit, partiellement atténué par la protection achetée par Swiss Re.

Perspectives

Les perspectives à court terme sont affectées par l'agitation des marchés financiers. Toutefois, cet environnement de marché crée aussi des opportunités pour les réassureurs et, grâce à sa bonne capitalisation, Swiss Re est particulièrement bien placé pour exploiter de telles opportunités. Swiss Re continuera à se concentrer sur une souscription disciplinée et la gestion de la volatilité de ses expositions aux investissements, tout en s'attachant à améliorer son efficacité interne. Swiss Re confirme son engagement de réaliser ses objectifs de rendement des fonds propres de 14 % et de croissance composée du bénéfice par action de 10 % sur l'ensemble du cycle, sachant toutefois que la composition des bénéfices changera considérablement.

Voir aussi la note sur les facteurs de risque à la page 51 et l'avertissement concernant les énoncés prévisionnels à la page 54.

Page intentionnellement vierge

Compte de résultat (non révisé)

en millions CHF	Points de l'annexe	Trois mois clôturés au 30 septembre		Neuf mois clôturés au 30 septembre	
		2007	2008	2007	2008
Produits					
Primes acquises	7, 11	7 813	6 526	23 859	19 097
Produit des commissions des preneurs d'assurance	7, 11	225	195	716	579
Résultat financier, net	2, 11	2 602	1 646	7 718	6 312
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	2, 11	-1 527	-2 247	833	-6 102
Autres produits	11	86	102	240	207
Total des produits		9 199	6 222	33 366	20 093
Charges					
Sinistres et frais de règlement des sinistres	7, 11	-2 603	-2 524	-9 154	-7 204
Prestations vie et santé	7, 11	-2 397	-2 547	-8 307	-6 859
Rendements crédités aux preneurs d'assurance	11	513	742	-1 878	2 268
Frais d'acquisition	7, 11	-1 642	-1 347	-4 756	-3 892
Autres charges	11	-852	-756	-3 043	-2 316
Charges financières	11	-568	-377	-1 305	-1 200
Total des charges		-7 549	-6 809	-28 443	-19 203
Résultat avant impôts		1 650	-587	4 923	890
Impôts sur les bénéfices		-181	283	-931	-6
Résultat, net		1 469	-304	3 992	884
Bénéfice par action, en CHF					
De base	9	4,20	-0,93	11,47	2,66
Dilué	9	3,94	-0,93	10,64	2,66

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Bilan (non révisé)

Actif

en millions CHF	Points de l'annexe	31.12.2007	30.09.2008
Investissements	2, 3, 4		
Titres à revenu fixe :			
Disponibles à la vente, à la juste valeur (y compris 9 045 titres en 2007 et 5 266 titres en 2008 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension) (valeur du coût amorti : 2007 : 105 995 ; 2008 : 96 069)		107 810	92 908
De transaction (y compris 15 000 titres en 2007 et 8 429 titres en 2008 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension)		51 793	42 472
Actions :			
Disponibles à la vente, à la juste valeur (y compris 1 528 titres en 2007 et 52 titres en 2008 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension) (valeur du coût amorti : 2007 : 9 039 ; 2008 : 1 176)		10 759	1 353
De transaction		22 103	15 516
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts		7 414	7 181
Investissements immobiliers		2 682	2 388
Investissements à court terme, à la valeur du coût amorti (proche de la juste valeur)		8 786	5 534
Autres investissements		16 465	15 015
Total des investissements		227 812	182 367
Liquidités et équivalents de liquidités		11 531	16 180
Produit des investissements à recevoir		2 139	1 980
Primes à recevoir et autres créances		14 341	15 315
Créances de réassurance sur les sinistres non payés et prestations d'assurance	7	14 232	14 028
Créances pour dépôts auprès de cédantes		14 205	13 758
Frais d'acquisition reportés	5, 7	5 152	4 928
Valeur actuelle des bénéfices futurs sur polices acquises	5	6 769	6 354
Goodwill		4 897	4 691
Impôts recouvrables		1 049	985
Autres actifs		5 160	10 139
Total de l'actif		307 287	270 725

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Passif

en millions CHF	Points de l'annexe	31.12.2007	30.09.2008
Engagements			
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	7	88 528	82 939
Provisions techniques vie et santé	3, 7	50 026	45 626
Soldes de créances des assurés	7	41 340	34 567
Primes non acquises		7 722	9 275
Dépôts effectués par les rétrocessionnaires		8 377	7 637
Dettes nées des opérations de réassurance		5 384	7 720
Impôts à payer sur les bénéfices		679	529
Impôts sur les bénéfices différés		3 817	1 702
Dettes à court terme	6	12 658	11 059
Comptes de régularisation et autres engagements		33 552	24 381
Dettes à long terme	6	23 337	21 212
Total des engagements		275 420	246 647
Fonds propres			
Actions ordinaires, valeur nominale : 0,10 CHF			
2007 : 370 386 755 ; 2008 : 353 055 960 actions autorisées et émises		37	35
Primes d'émission		11 208	9 778
Actions auto-détenues		-1 540	-1 552
Autres éléments cumulés du résultat global :			
Plus-values / moins-values latentes sur investissements, nettes d'impôts différés		3 119	-2 043
Ecart de conversion cumulés, nets d'impôts différés		-2 554	-3 432
Ajustements cumulés pour prestations de retraite et autres prestations post-retraite		-115	65
Total des autres éléments cumulés du résultat global		450	-5 410
Bénéfice non distribué		21 712	21 227
Total des fonds propres		31 867	24 078
Total du passif		307 287	270 725

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Fonds propres (non révisés)

pour les douze mois de 2007 clôturés au 31 décembre et pour les neuf mois de 2008 clôturés au 30 septembre

en millions CHF	2007	2008
Actions ordinaires		
Solde au 1 ^{er} janvier	37	37
Annulation d'actions rachetées		-2
Solde en fin de période	37	35
Primes d'émission		
Solde au 1 ^{er} janvier	11 136	11 208
Emission d'actions ordinaires	38	
Annulation d'actions rachetées		-1 453
Rémunération en actions	-18	66
Plus-values / moins-values de cession sur les actions auto-détenues	52	-43
Solde en fin de période	11 208	9 778
Actions auto-détenues		
Solde au 1 ^{er} janvier	-272	-1 540
Achat d'actions auto-détenues	-2 574	-1 903
Annulation d'actions rachetées		1 453
Ventes d'actions auto-détenues	1 306	438
Solde en fin de période	-1 540	-1 552
Plus-values / moins-values latentes, nettes d'impôts		
Solde au 1 ^{er} janvier	2 230	3 119
Variation en cours de période	889	-5 129
Effet cumulatif de l'adoption de la SFAS 159		-33
Solde en fin de période	3 119	-2 043
Ecarts de conversion		
Solde au 1 ^{er} janvier	-205	-2 554
Variation en cours de période	-2 349	-878
Solde en fin de période	-2 554	-3 432
Ajustements pour prestations de retraite et autres prestations post-retraite		
Solde au 1 ^{er} janvier	-724	-115
Variation en cours de période	609	180
Solde en fin de période	-115	65
Bénéfice non distribué		
Solde au 1 ^{er} janvier	18 682	21 712
Résultat, net	4 162	884
Dividendes versés sur les actions ordinaires	-1 162	-1 331
Effet cumulatif de l'adoption de la FIN 48	30	
Effet cumulatif de l'adoption de la SFAS 158		-31
Effet cumulatif de l'adoption de la SFAS 159		-7
Solde en fin de période	21 712	21 227
Total des fonds propres	31 867	24 078

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Résultat global (non révisé)

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 septembre		Neuf mois clôturés au 30 septembre	
	2007	2008	2007	2008
Résultat, net	1 469	-304	3 992	884
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts :				
Variation des plus-values / moins-values latentes	1 610	-1 906	255	-5 162
Variation des écarts de conversion	-1 280	946	-1 025	-878
Variation dans l'ajustement pour prestations de retraite	88		225	180
Résultat global	1 887	-1 264	3 447	-4 976

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Tableau de financement (non révisé)

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

en millions CHF	2007	2008
Flux d'exploitation		
Résultat, net	3 992	884
Passage du bénéfice net à la capacité d'autofinancement d'exploitation :		
Dépréciation, amortissement et autres postes hors trésorerie	514	800
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-833	6 102
Variation :		
Provisions techniques, nettes	-3 525	-6 443
Créances pour dépôts auprès des cédantes et autres soldes de réassurance	-550	537
Autres actifs et engagements, nets	1 836	-3 228
Impôts à payer sur les bénéfices / recouvrables	390	-167
Produit des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence, net de dividendes reçus	-267	159
Positions de négoce, nettes	-11 281	258
Titres achetés / cédés dans le cadre de conventions de revente / d'accords de prise en pension, nets	6 585	-4 459
Flux d'exploitation, net	-3 139	-5 557
Flux d'investissement		
Titres à revenu fixe :		
Titres cédés et échéances	46 036	54 426
Titres achetés	-48 306	-50 202
Acquisitions / cessions / échéances d'investissements à court terme, nettes	338	4 664
Actions :		
Titres cédés	5 411	8 765
Titres achetés	-4 676	-1 421
Liquidités payées / reçues pour acquisitions / cessions et transactions de réassurance, nettes	1 274	
Acquisitions / cessions / échéances d'autres investissements, nettes	-2 017	-1 028
Flux d'investissement, net	-1 940	15 204
Flux de financement		
Emission de dettes à long terme	4 573	661
Emission / remboursement de dettes à court terme	1 675	-2 686
Emission d'actions	34	
Achat / vente d'actions auto-détenues	-1 868	-1 509
Dividendes versés aux actionnaires	-1 162	-1 331
Flux de financement, net	3 252	-4 865
Total des flux nets	-1 827	4 782
Impact de l'écart de conversion	-126	-133
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	-1 953	4 649
Liquidités et équivalents de liquidités au 1 ^{er} janvier	13 606	11 531
Liquidités et équivalents de liquidités au 30 septembre	11 653	16 180

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Les intérêts payés en 2008 ont été de 1 161 millions CHF, y compris les intérêts versés au titre des accords de prise en pension. Les impôts sur les bénéfices payés en 2008 ont été de 186 millions CHF.

Conformément aux changements apportés au bilan et au compte de résultat, les postes relatifs aux flux de trésorerie pour 2007 ont été ajustés. Les flux de trésorerie issus des actifs et engagements de Services Financiers sont réalloués conformément à leurs origines respectives (exploitation / investissement / financement).

Annexe aux comptes du Groupe (non révisés)

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 SA (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, à des clients directs et à d'autres catégories, 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 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 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 intermédiaires devraient être lus en parallèle avec les comptes du Groupe de l'exercice clôturé au 31 décembre 2007.

Rôle des estimations dans la préparation des comptes

La préparation des comptes 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 effectifs peuvent différer largement de ces estimations.

Valorisation des actifs financiers

La juste valeur de la majorité des instruments financiers du Groupe est basée sur les cours des marchés actifs ou sur les données disponibles. Ces instruments incluent les titres émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales, les billets de trésorerie, la plupart des titres de créance de sociétés de premier ordre, la plupart des titres de créance à rendement élevé, les instruments dérivés cotés en Bourse, la plupart des titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs, et les actions cotées. Sur les marchés peu ou pas liquides, les spreads entre les cours acheteur et vendeur sont normalement supérieurs à ceux enregistrés sur les marchés hautement liquides. De telles conditions de marché affectent la valorisation de certaines catégories d'actifs du Groupe, comme des titres garantis par des actifs ainsi que certaines structures dérivées référant de telles catégories d'actifs.

Le Groupe tient à la fois compte du risque de crédit de ses contreparties et de son propre risque de défaillance dans la valorisation de certains instruments financiers. Lors de la détermination de la juste valeur des instruments financiers, l'évaluation de l'exposition du Groupe au risque de crédit de nos contreparties prend en considération les garanties et les accords de compensation conclus avec chaque contrepartie. L'évaluation du risque de contrepartie est effectuée pour les instruments dérivés et d'autres actifs financiers hors Bourse en tenant compte des spreads de crédit observables, lorsqu'ils sont disponibles, ou d'estimations de spread de crédit à partir de techniques de benchmarking lorsque les données du marché ne sont pas disponibles. L'impact du risque de défaillance propre au Groupe est analysé d'une manière cohérente avec l'approche susmentionnée ; avec prise en compte des spreads de crédit observables du Groupe. La valeur représentant un tel risque est incorporée dans la juste valeur des instruments financiers (principalement des instruments dérivés), dans une position d'engagement à la date d'évaluation. La variation de cet ajustement de période à période se reflète dans les plus-values et moins-values de cession inscrites au compte de résultat.

Des différences peuvent également apparaître entre les valeurs de marché impliquées par la garantie demandée par les contreparties et les prix observés sur les marchés. Le Groupe a fourni des garanties sur tous les instruments financiers, y compris le swap de défaut de crédit structuré, dépassant de 998 millions CHF l'estimation du marché. Pour ces actifs ou structures dérivées, le groupe Swiss Re utilise les cours ou les données dérivées des cours. Un processus distinct de vérification des prix, effectué en interne indépendamment de la fonction de négoce, permet un contrôle supplémentaire sur les prix du marché ou sur les données du marché utilisées pour estimer de tels actifs à leur juste valeur. Bien que la direction considère que des valeurs appropriées ont été attribuées à de tels actifs, les conditions actuelles du marché élèvent le niveau d'incertitude concernant ces valorisations. Les valorisations subséquentes pourraient différer largement des résultats du processus décrit précédemment. Le Groupe peut être informé des valorisations des contreparties soit directement par un échange d'informations, soit indirectement, par exemple, par des demandes de garantie. Toute différence implicite est prise en compte dans le processus indépendant de vérification des prix et peut donner lieu à des ajustements aux valorisations indiquées initialement.

Récentes directives comptables

En septembre 2006, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme SFAS n° 158 intitulée « Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Post-Retirement Plans » (SFAS 158). La SFAS 158 exige de l'employeur qu'il inscrive la situation de surcapitalisation ou de sous-capitalisation des plans post-retraite à prestations définies à l'actif ou au passif de son bilan et qu'il comptabilise les variations de la situation de capitalisation dans l'exercice au cours duquel les variations se produisent par l'intermédiaire du résultat global. Le Groupe a adopté les dispositions de la SFAS 158 pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2006, à l'exception de la disposition concernant l'évaluation des actifs des plans et des engagements de prévoyance à la date du bilan de l'employeur dans le cadre de la clôture de l'exercice fiscal. Le Groupe a adopté cette disposition finale au 1^{er} janvier 2008. Voir le point 10 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

En septembre 2006, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme SFAS n° 157 « Fair Value Measurements » (SFAS 157). La SFAS 157 fournit une nouvelle définition et un nouveau cadre pour déterminer la juste valeur et étend les informations à communiquer concernant les actifs et les engagements comptabilisés à la juste valeur. Elle s'applique à tous les actifs et engagements évalués à la juste valeur qui sont requis ou autorisés par d'autres normes, sauf exceptions limitées. Le Groupe a adopté la SFAS 157 au 1^{er} janvier 2008. Voir le point 3 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

En février 2007, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme SFAS n° 159 « Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities » (SFAS 159). La SFAS 159 permet aux entités de choisir d'évaluer des actifs et des engagements financiers spécifiés à la juste valeur instrument par instrument, et étend la possibilité de recourir aux évaluations à la juste valeur pour les instruments financiers et certains autres éléments pour lesquels l'évaluation à la juste valeur n'était auparavant pas autorisée. Le Groupe a adopté la SFAS 159 au 1^{er} janvier 2008 et applique l'option de la juste valeur depuis cette date. Voir le point 3 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

En avril 2007, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme FSP FIN 39-1 intitulée « Amendment of FASB Interpretation No. 39 » (FIN 39-1). La FIN 39-1 influe sur les accords de compensation globale dans le cadre de transactions sur dérivés en permettant la compensation de positions dérivées nettes par des montants à la juste valeur (ou avoisinant la juste valeur) reconnus en tant que droit de réclamer un nantissement en espèces ou obligation de restituer des nantissements en espèces dans le cadre de ces accords. Le Groupe a adopté la FIN 39-1 au 1^{er} janvier 2008. Voir le point 4 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

En mai 2008, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme SFAS n° 163 « Accounting for Financial Guarantee Insurance Contracts » (SFAS 163). La SFAS 163 modifie les exigences d'évaluation et de publication applicables aux contrats de garantie financière. Elle entrera en vigueur pour le Groupe au 1^{er} janvier 2009. Conformément à cette norme, le Groupe a adopté pour le troisième trimestre 2008 des exigences de publication concernant les pratiques de gestion des risques et les expositions qui ont enregistré une détérioration de crédit. Voir le point 8 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

Le 10 octobre 2008, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme FSP FAS 157-3 « Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset Is Not Active » (FSP FAS 157-3). La FSP FAS 157-3 clarifie l'application de la SFAS 157 « Fair Value Measurements » sur un marché qui n'est pas actif. La FSP FAS 157-3 prend effet dès sa publication, y compris les périodes antérieures pour lesquelles des états financiers n'ont pas été publiés. Le Groupe a révisé la FSP FAS 157-3 et a conclu qu'elle est conforme à la directive d'évaluation appliquée par le Groupe. Voir le point 3 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

2 Investissements

Résultat financier

Le résultat financier net pour les périodes clôturées au 30 septembre, ventilé par catégorie (y compris les affaires en unités de compte et avec participation aux excédents) était le suivant :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 septembre		Neuf mois clôturés au 30 septembre	
	2007	2008	2007	2008
Titres à revenu fixe	1 720	1 455	5 317	4 998
Actions	207	152	731	641
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts	155	151	470	378
Investissements immobiliers	58	52	169	170
Investissements à court terme	132	77	381	226
Autres investissements	276	186	380	322
Part de Swiss Re aux bénéfices des participations prises en compte selon la méthode de mise en équivalence	55	-324	309	-223
Liquidités et équivalents de liquidités	85	67	248	241
Dépôts auprès des cédantes	172	122	544	408
Résultat financier, brut	2 860	1 938	8 549	7 161
Charge des investissements	-153	-227	-416	-587
Charges d'intérêt relatives aux dépôts	-105	-65	-415	-262
Résultat financier, net	2 602	1 646	7 718	6 312

Les dividendes provenant des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence se sont élevés à 0 million CHF et 8 millions CHF pour les trois mois clôturés respectivement aux 30 septembre 2007 et 2008, et à 14 millions CHF et 64 millions CHF pour les neuf mois clôturés respectivement aux 30 septembre 2007 et 2008. Le Groupe a révisé la classification des dividendes provenant des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence figurant dans les comptes publiés au deuxième trimestre. Les chiffres comparatifs ont été révisés en conséquence.

Le résultat financier net comprend le résultat des affaires en unités de compte et avec participation aux excédents, qui sont créditées aux preneurs d'assurance. Pour les trois mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, le résultat des affaires en unités de compte s'est monté à 210 millions CHF et 166 millions CHF respectivement. Pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, le résultat des affaires en unités de compte s'est monté à 615 millions CHF et 587 millions CHF respectivement. Le résultat financier des affaires avec participation aux excédents s'élevait respectivement à 67 millions CHF et 67 millions CHF pour les trimestres clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008. Pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, le résultat financier des affaires avec participation aux excédents s'élevait respectivement à 229 millions CHF et 205 millions CHF.

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 (y compris les affaires en unités de compte et avec participation aux excédents) durant les périodes clôturées au 30 septembre ont été les suivantes :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 septembre		Neuf mois clôturés au 30 septembre	
	2007	2008	2007	2008
Titres à revenu fixe disponibles à la vente :				
Plus-values de cession, brutes	151	357	403	972
Moins-values de cession, brutes	-251	-390	-539	-896
Actions disponibles à la vente :				
Plus-values de cession, brutes	221	180	1 355	919
Moins-values de cession, brutes	-67	-425	-158	-1 154
Pertes de valeur autres que temporaires	-103	-308	-263	-669
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes sur actifs de transaction	-691	65	-234	-866
Variation des plus-values latentes sur investissements, nettes sur actifs de transaction	-397	-2 877	635	-6 766
Autres investissements :				
Plus-values / moins-values de cession / latentes, brutes	404	605	683	1 309
Gains / pertes de change	-794	546	-1 049	1 049
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-1 527	-2 247	833	-6 102

Le Groupe a affiné la présentation des plus-values et moins-values des actifs de transaction et autres investissements dans les comptes publiés au deuxième trimestre 2008.

Le produit de la vente des titres à revenu fixe disponibles à la vente s'est monté respectivement à 15 779 millions CHF et 16 134 millions CHF pour les trois mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, et à 35 788 millions CHF et 48 659 millions CHF pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008. Les ventes d'actions disponibles à la vente se sont élevées respectivement à 958 millions CHF et 2 896 millions CHF pour les trois mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, et à 5 601 millions CHF et 8 819 millions CHF pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008.

Les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes comprennent le résultat des affaires en unités de compte et avec participation aux excédents, qui sont créditées aux preneurs d'assurance. Pour les trois mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, les plus-values / moins-values sur les affaires en unités de compte se sont montées à -933 millions CHF et -1 028 millions CHF respectivement. Pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, les plus-values / moins-values sur les affaires en unités de compte se sont montées à 656 millions CHF et -3 308 millions CHF respectivement. Les plus-values / moins-values sur les affaires avec participation aux excédents s'élevaient respectivement à -142 millions CHF et -171 millions CHF pour les trimestres clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008. Pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008, les plus-values / moins-values des affaires avec participation aux excédents s'élevaient respectivement à -125 millions CHF et -620 millions CHF.

Pour 2008, les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes incluent la réévaluation de tous les gains / pertes de change. Pour 2007, la réévaluation des gains / pertes de change sur la dette d'exploitation est incluse dans les charges financières. L'impact total des taux de change pour les trois mois clôturés au 30 septembre 2007, y compris la réévaluation sur la dette d'exploitation, s'est élevé à 187 millions CHF.

**Investissements disponibles
à la vente**

La valeur du coût amorti, ou prix d'achat, et la juste valeur estimée des investissements dans des titres à revenu fixe et dans des actions disponibles à la vente se sont montées à :

au 31 décembre 2007 en millions CHF	Valeur du coût amorti ou prix d'achat	Plus-values de cession, brutes	Plus-values latentes, brutes	Juste valeur (estimation)
Titres de créance émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales :				
Trésor américain et autres sociétés et organisations gouvernementales américaines				
	22 743	678	-96	23 325
Etats des Etats-Unis d'Amérique et subdivisions politiques des Etats				
	1 417	46	-11	1 452
Royaume-Uni				
	11 096	261	-65	11 292
Canada				
	3 708	1 040	-4	4 744
Allemagne				
	2 228	50	-22	2 256
France				
	1 196	11	-24	1 183
Autres				
	7 293	281	-41	7 533
Total	49 681	2 367	-263	51 785
Titres de créance de sociétés	25 117	650	-747	25 020
Titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs	31 197	246	-438	31 005
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	105 995	3 263	-1 448	107 810
Actions disponibles à la vente	9 039	2 205	-485	10 759

au 30 septembre 2008 en millions CHF	Valeur du coût amorti ou prix d'achat	Plus-values de cession, brutes	Plus-values latentes, brutes	Juste valeur (estimation)
Titres de créance émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales :				
Trésor américain et autres sociétés et organisations gouvernementales américaines				
	21 516	483	-282	21 717
Etats des Etats-Unis d'Amérique et subdivisions politiques des Etats				
	203	24	-1	226
Royaume-Uni				
	9 762	109	-144	9 727
Canada				
	3 921	512	-134	4 299
Allemagne				
	1 145	-1	-14	1 130
France				
	1 365	9	-17	1 357
Autres				
	6 984	117	-210	6 891
Total	44 896	1 253	-802	45 347
Titres de créance de sociétés	21 714	244	-1 804	20 154
Titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs	29 459	159	-2 211	27 407
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	96 069	1 656	-4 817	92 908
Actions disponibles à la vente	1 176	989	-812	1 353

Investissements de transaction

Les titres à revenu fixe et les actions classés comme actifs de transaction au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008 étaient les suivants :

en millions CHF	au 31 décembre 2007	au 30 septembre 2008
Titres de créance émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales	14 738	13 818
Titres de créance de sociétés	18 894	15 239
Titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs	18 161	13 415
Titres à revenu fixe de transaction	51 793	42 472
Actions de transaction	22 103	15 516

Prêts hypothécaires, prêts et investissements immobiliers

Au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008, les investissements sous la forme de prêts hypothécaires, d'autres prêts et les investissements immobiliers étaient ventilés comme suit :

en millions CHF	au 31 décembre 2007		au 30 septembre 2008	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts	7 414	7 414	7 181	7 181
Investissements immobiliers	2 682	3 937	2 388	3 404

Au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008, les investissements du Groupe dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts comprenaient des prêts accordés à des employés pour un montant de respectivement 216 millions CHF et 203 millions CHF, ainsi que des prêts accordés à des cadres pour un montant de respectivement 415 millions CHF et 443 millions CHF. Dans leur majorité, il s'agit de prêts hypothécaires proposés à des taux d'intérêt fixes et variables.

Au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008, les investissements immobiliers englobaient des biens immobiliers destinés à être vendus représentant respectivement 64 millions CHF et 11 millions CHF.

La dotation aux amortissements pour les biens immobiliers producteurs de revenu s'est montée respectivement à 45 millions CHF et à 33 millions CHF pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008. Les amortissements sur les investissements immobiliers ont totalisé respectivement 508 millions CHF et 519 millions CHF au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008.

En règle générale, les prêts hypothécaires et les 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 Informations à fournir sur la juste valeur

Au 1^{er} janvier 2008, le groupe Swiss Re a adopté la norme Statement of Financial Accounting Standard n° 157 « Fair Value Measurements » (SFAS 157). Cette norme définit la juste valeur, établit un cadre de référence pour l'évaluation de la juste valeur et étend les informations à fournir sur les évaluations à la juste valeur. Elle requiert des informations sur les actifs et engagements du Groupe évalués à la juste valeur.

Telle que définie dans la norme SFAS n° 157, la juste valeur est le prix qui serait obtenu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un engagement dans le cadre d'une transaction ordinaire entre des acteurs du marché à la date d'évaluation.

La SFAS 157 exige que tous les actifs et engagements évalués à la juste valeur soient classés dans la hiérarchie de la juste valeur. Cette hiérarchie à trois niveaux est basée sur l'observabilité des données utilisées dans l'évaluation à la juste valeur. Les niveaux hiérarchiques de la juste valeur sont définis comme suit :

Les données de niveau 1 sont des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et engagements similaires et auxquels le Groupe a accès. Les données de niveau 1 sont les preuves les plus convaincantes de la juste valeur et doivent être utilisées à chaque fois que cela est possible.

Les données de niveau 2 sont obtenues à partir de données marché directement ou indirectement observables mais n'étant pas considérées comme des prix cotés selon le niveau 1. Les données de niveau 2 incluent a) des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et engagements similaires ; b) des prix cotés sur des marchés non actifs pour des actifs et engagements identiques (p. ex. des marchés avec peu de transactions et où les prix ne sont pas courants ou lorsque les prix varient substantiellement dans le temps) ; c) des données autres que des prix cotés observables (p. ex. taux d'intérêt, courbe des rendements, volatilité, vitesse de remboursements anticipés, risques de crédit et taux de défaut) ; d) des données qui proviennent principalement ou sont corroborées par des données marché observables.

Les données de niveau 3 sont des données inobservables. Ces données reflètent les hypothèses propres du Groupe au sujet des prix du marché et sont basées sur les meilleures informations internes et externes disponibles.

Les types d'instruments évalués sur la base des prix cotés sur des marchés actifs incluent la plupart des obligations du gouvernement américain et les obligations souveraines, les actions cotées et la majorité des titres du marché monétaire. De tels instruments sont généralement répertoriés dans le niveau 1 de la hiérarchie de la juste valeur. Le Groupe n'ajuste pas le prix coté de tels instruments, même lorsqu'il détient une position importante et qu'une vente pourrait raisonnablement influencer sur le prix coté.

Les types d'instruments négociés sur des marchés qui ne sont pas considérés comme actifs, mais qui sont évalués sur la base de prix de marché cotés, de cotations de courtiers ou intermédiaires, ou de sources de prix avec des niveaux de transparence raisonnables, incluent la plupart des titres d'organisations gouvernementales, les obligations d'entreprises de premier ordre, certains produits hypothécaires ou garantis par des actifs, les actions cotées moins liquides, les obligations d'Etat, de communes et de provinces. De tels instruments sont généralement répertoriés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur.

Les instruments dérivés cotés sont généralement classés dans le niveau 1 ou 2 de la hiérarchie de la juste valeur selon que l'on considère qu'ils sont négociés activement ou non.

Certains instruments financiers sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur car ils sont négociés sporadiquement et leur cotation est peu ou pas transparente. De tels instruments incluent le private equity, les titres de créance de sociétés moins liquides et certains titres garantis par des actifs. Certains instruments dérivés hors Bourse

sont négociés sur des marchés moins liquides avec des informations limitées sur les cours, et la détermination de la juste valeur de ces instruments dérivés est par nature plus difficile. De tels instruments sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Conformément au choix de l'option de la juste valeur, le Groupe classe certaines provisions mathématiques vie et santé dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Si nécessaire, les évaluations sont ajustées sur la base de divers facteurs tels que la liquidité, les écarts cours vendeur / acheteur et les considérations de crédit. De tels ajustements reposent généralement sur les données du marché disponibles. En l'absence de telles données, la meilleure estimation de la direction est utilisée.

Dans certaines situations, le Groupe utilise des données pour mesurer la juste valeur des positions d'actifs ou d'engagements s'inscrivant à différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur. Dans ces situations, le Groupe déterminera le niveau de la juste valeur sur la base des données du niveau le plus bas significatif pour déterminer la juste valeur.

Actifs et engagements évalués à la juste valeur sur une base récurrente

Au 30 septembre 2008, les justes valeurs des actifs et engagements évalués sur une base récurrente par niveau de données étaient les suivantes :

en millions CHF	Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs identiques (niveau 1)	Autres données significatives observables (niveau 2)	Données significatives inobservables (niveau 3)	Impact de la compensation ¹	Total
Actif					
Titres à revenu fixe	12 007	107 307	16 066		135 380
Actions	15 296	1 244	329		16 869
Instruments financiers dérivés	471	75 763	9 541	-80 564	5 211
Autres actifs	31	10	2 089		2 130
Total des actifs à la juste valeur	27 805	184 324	28 025	-80 564	159 590
Engagements					
Instruments financiers dérivés	-537	-74 651	-12 322	82 336	-5 174
Provisions techniques vie et santé			-183		-183
Comptes de régularisation et autres engagements	-1 015	-38			-1 053
Total des engagements à la juste valeur	-1 552	-74 689	-12 505	82 336	-6 410

¹ La FIN 39 permet la compensation de soldes et de créances de positions dérivées lorsqu'un accord de compensation globale légalement applicable existe entre deux contreparties. Un accord de compensation globale permet le règlement net de tous les contrats, ainsi que le nantissement en espèces, par un seul paiement, dans une monnaie unique, en cas de défaillance ou à la résiliation d'un contrat.

Actifs et engagements évalués à la juste valeur sur une base récurrente à l'aide de données significatives inobservables (niveau 3)

en millions CHF	Titres à revenu fixe	Actions	Instruments financiers dérivés	Autres actifs	Total
Actif					
Solde initial au 1 ^{er} janvier 2008	8 887	140	9 389	1 498	19 914
Plus-values / moins-values de cession / latentes :					
Comprises dans le résultat net	98	80	566	-98	646
Comprises dans les autres éléments du résultat global	-891	-91	50	-84	-1 016
Acquisitions, émissions et règlements	2 862	-17	-1 005	268	2 108
Transferts dans le et / ou hors du niveau 3	4 305	215	231	410	5 161
Impact des variations des taux de change	805	2	310	95	1 212
Solde final au 30 septembre 2008	16 066	329	9 541	2 089	28 025

	Provisions techniques vie et santé	Instruments financiers dérivés	Autres engagements	Total
Engagements				
Solde initial au 1 ^{er} janvier 2008	-102	-10 200	-170	-10 472
Plus-values / moins-values de cession / latentes :				
Comprises dans le résultat net	-57	-433		-490
Comprises dans les autres éléments du résultat global		15		15
Acquisitions, émissions et règlements		-1 173	155	-1 018
Transferts dans le et / ou hors du niveau 3		-6	36	30
Impact des variations des taux de change	-24	-525	-21	-570
Solde final au 30 septembre 2008	-183	-12 322	0	-12 505

Dans les comptes publiés aux premier et deuxième trimestres, les soldes d'ouverture des instruments financiers dérivés évalués à la juste valeur à l'aide de données significatives inobservables (niveau 3) incluaient certaines compensations contrebalancées dans le poste « Acquisitions, émissions et règlements ».

Plus-values et moins-values sur les actifs et les engagements évaluées à la juste valeur sur une base récurrente à l'aide de données significatives inobservables (niveau 3)

Les plus-values et moins-values relatives aux actifs et engagements évaluées à la juste valeur à l'aide de données significatives inobservables (niveau 3) pour les neuf mois clôturés au 30 septembre 2008 étaient les suivantes :

en millions CHF	Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes
Plus-values / moins-values comprises dans le résultat net pour la période	156
Dont variation dans les plus-values / moins-values latentes liées aux actifs et engagements encore détenus à la date de clôture	-346

Option de la juste valeur

La SFAS 159, « The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities », permet de choisir d'évaluer certains actifs et engagements financiers à la juste valeur instrument par instrument.

Le Groupe a choisi l'option de la juste valeur pour les postes suivants du bilan :

Titres à revenu fixe de transaction

Au cours du deuxième trimestre 2008, le Groupe a choisi l'option de la juste valeur pour les investissements spécifiques acquis au cours d'une transaction. Ces titres sont classés comme titres de créance selon les principes comptables du Groupe. Suite à l'adoption de l'option de la juste valeur, les titres sont classés comme actifs de transaction avec les changements dans la juste valeur comptabilisés dans les bénéfices. La raison principale de l'adoption de l'option de la juste valeur est qu'elle permet de réduire la volatilité des bénéfices par l'utilisation de différents attributs d'évaluation.

Actions de transaction

Au 1^{er} janvier 2008, le Groupe a choisi l'option de la juste valeur pour un investissement qui était classé comme disponible à la vente parmi les autres investissements du bilan. Le Groupe couvre cet investissement à l'aide d'instruments dérivés compensant cette exposition. Les changements de la juste valeur des instruments dérivés sont comptabilisés dans les bénéfices. Ce choix élimine l'inadéquation causée précédemment par la couverture économique de l'investissement et réduit la volatilité du compte de résultat. Selon la nature de l'investissement, le Groupe a revu la présentation durant la période sous revue et l'a incluse dans les actions détenues à des fins de transaction.

Provisions techniques vie et santé

Au 1^{er} janvier 2008, le Groupe a choisi l'option de la juste valeur pour les réserves SOP 03-01 existantes des garanties plancher en cas de décès liées à certains contrats de rentes variables, lesquels sont classés en tant que contrats de type assurance vie universelle. Le Groupe a appliqué l'option de la juste valeur étant donné que le risque actions lié à ces contrats est géré sur une base de juste valeur et qu'il est couvert par des options dérivées sur le marché.

Effet cumulatif en raison de l'adoption initiale de l'option de la juste valeur

L'adoption initiale de l'option de la juste valeur pour les transactions existantes a eu un effet unique sur les postes correspondants du bilan et les bénéfices non distribués. Le tableau ci-après montre l'ajustement des bénéfices non distribués pour chaque poste du bilan au 1^{er} janvier 2008 :

au 1 ^{er} janvier 2008 en millions CHF	Valeur comptable avant adoption	Impact lors de l'adoption	Juste valeur après adoption
Actif			
Actions de transaction ¹	576		576
Engagements			
Provisions techniques vie et santé	-108	-40	-148

¹ Avant l'adoption de l'option de la juste valeur, l'investissement figurait dans les autres investissements.

L'impact net sur les bénéfices non distribués de l'adoption de la juste valeur décrite ci-avant a été une hausse de 33 millions CHF et une baisse de 40 millions CHF respectivement.

Actifs et engagements évalués à la juste valeur suite à l'adoption de l'option de la juste valeur

Suite à l'adoption de l'option de la juste valeur pour les éléments décrits, les soldes au 30 septembre 2008 étaient les suivants :

en millions CHF	30 septembre 2008
Actif	
Titres à revenu fixe de transaction	42 472
dont évaluées à la juste valeur conformément à l'option de la juste valeur	962
Actions de transaction	15 516
dont évaluées à la juste valeur conformément à l'option de la juste valeur	220
Engagements	
Provisions techniques vie et santé	-45 626
dont évaluées à la juste valeur conformément à l'option de la juste valeur	-183

Variations des justes valeurs pour les postes évalués à la juste valeur suite à l'adoption de l'option de la juste valeur

Le total des moins-values inclus dans les bénéfices pour les neuf mois clôturés au 30 septembre 2008, impact des taux de change compris, s'est établi à 459 millions CHF.

Les variations de la juste valeur des titres à revenu fixe de transaction (-68 millions CHF) et des actions de transaction (-356 millions CHF) sont indiquées dans les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes. Les variations de la juste valeur des réserves des garanties plancher en cas de décès (-35 millions CHF) sont indiquées dans les prestations vie et santé.

4 Instruments financiers dérivés

Conformément à sa stratégie de gestion globale des risques, le Groupe recourt, dans le cadre de ses stratégies de courtage et de couverture, à toute une série d'instruments dérivés, notamment les swaps, les options, les contrats forward, les instruments dérivés de crédit et les futures cotés en Bourse. L'objectif est entre autres de gérer l'exposition aux risques monétaires, de change et / ou de taux d'intérêt sur les acquisitions d'investissement 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 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 6 713 millions CHF au 31 décembre 2007 et 8 567 millions CHF au 30 septembre 2008. Ces valeurs sont nettes des montants recouvrables selon les droits de compensation et les accords-cadres conclus avec plusieurs contreparties. Les justes valeurs des instruments dérivés en circulation au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008 sont indiquées dans le tableau suivant :

en millions CHF	au 31 décembre 2007			au 30 septembre 2008		
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Valeur comptable des actifs / engagements	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Valeur comptable des actifs / engagements
Instruments dérivés sur taux d'intérêt						
Forwards et futures	88	-396	-308	537	-487	50
Swaps	5 330	-5 483	-153	5 858	-5 863	-5
Autres	101	-101		559	-393	166
Total	5 519	-5 980	-461	6 954	-6 743	211
Instruments dérivés sur actions et indices						
Forwards et futures	670	-672	-2	1 530	-1 521	9
Options	2 763	-1 997	766	2 520	-1 213	1 307
Swaps	290	-131	159	25	-8	17
Autres	57	-11	46	50	-196	-146
Total	3 780	-2 811	969	4 125	-2 938	1 187
Devises						
Options	407	-359	48	303	-196	107
Swaps	2 034	-2 821	-787	1 635	-2 599	-964
Autres				19	-8	11
Total	2 441	-3 180	-739	1 957	-2 803	-846
Autres instruments dérivés						
Instruments dérivés de crédit	4 011	-4 071	-60	11 992	-11 906	86
Instruments dérivés catastrophe	1	-11	-10	4	-10	-6
Instruments dérivés météo	3	-12	-9	-13	-78	-91
Autres	40	-97	-57	92	-596	-504
Total	4 055	-4 191	-136	12 075	-12 590	-515
Total des instruments financiers dérivés	15 795	-16 162	-367	25 111	-25 074	37

Le Groupe équilibre les actifs et engagements liés aux instruments dérivés, y compris certains contrats de garantie liés à des dérivés pour lesquels un droit d'équilibrage existe dans les accords de compensation globale.

Conformément à la FIN 39-1, les montants à la juste valeur, reconnus en tant que droit de réclamer un nantissement en espèces ou obligation de restituer des nantissements en espèces, qui ont été compensés, sont de respectivement 5 296 millions CHF et 7 668 millions CHF au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008. Les montants à la juste valeur qui n'ont pas été compensés sont de respectivement 302 millions CHF et 0 million CHF au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008.

Les autres investissements incluent les instruments financiers dérivés avec une juste valeur de respectivement 6 168 millions CHF au 31 décembre 2007 et 5 211 millions CHF au 30 septembre 2008.

Le compte de régularisation et autres engagements inclut les instruments financiers dérivés avec une juste valeur de respectivement 6 535 millions CHF au 31 décembre 2007 et 5 174 millions CHF au 30 septembre 2008.

Ces instruments financiers dérivés incluent des opérations de couverture de flux de trésorerie avec une juste valeur de 21 millions CHF au 31 décembre 2007 et 1 million CHF au 30 septembre 2008.

Couverture d'investissements nets dans des activités à l'étranger

Le Groupe désigne des instruments financiers monétaires non dérivés comme couverture du risque de change de ses investissements nets lors de certaines transactions à l'étranger.

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2007 et les neuf mois clôturés au 30 septembre 2008, le Groupe a comptabilisé dans les fonds propres des moins-values latentes nettes de réévaluation en monnaies étrangères de 668 millions CHF et de 440 millions CHF respectivement. Elles viennent contrebalancer les plus-values et moins-values de conversion sur les investissements nets couverts.

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

en millions CHF	Douze mois clôturés au 31 décembre 2007		Neuf mois clôturés au 30 septembre 2008	
	FAR	VABF	FAR	VABF
Solde au 1 ^{er} janvier	5 270	7 550	5 152	6 769
Report	4 123		2 040	
Impact des acquisitions / cessions et rétrocessions		265		169
Amortissement	-3 984	-977	-2 045	-664
Intérêts courus sur VABF non amortie		382		233
Impact de l'écart de conversion	-257	-458	-219	-326
Impact de la variation des plus-values / moins-values latentes		7		173
Solde en fin de période	5 152	6 769	4 928	6 354

Durant les neuf premiers mois de 2008, l'amortissement des FAR pour les segments d'activité Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé s'est monté à respectivement 1 909 millions CHF et 136 millions CHF.

Les FAR et la VABF rétrocédés résultent, le cas échéant, 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 termes 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. Les charges financières sont classées en conséquence. Au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008, les dettes du Groupe étaient les suivantes :

en millions CHF	2007	2008
Dettes senior financières	1 254	2 300 ¹
Dettes senior d'exploitation	10 478	8 759
Dettes subordonnées financières	926	
Dettes à court terme – dettes financières et dettes d'exploitation	12 658	11 059
Dettes senior financières	1 367	298
Dettes senior d'exploitation	8 074	8 224
Dettes subordonnées financières	6 330	6 020
Dettes subordonnées d'exploitation	7 566	6 670
Dettes à long terme – dettes financières et dettes d'exploitation	23 337	21 212
Total des dettes de financement	35 995	32 271

¹ Inclut deux obligations remboursables en actions, l'une émise en décembre 2005 arrivant à échéance en décembre 2008 avec une valeur comptable de 999 millions CHF, et l'autre émise en juin 2006 arrivant à échéance en juin 2009 avec une valeur comptable de 609 millions CHF.

Le Groupe a recours à la dette pour financer des objectifs généraux de l'entreprise, mais aussi pour financer les pools simples de levier d'exploitation et les actifs de l'intermédiation financière. Le levier d'exploitation et l'intermédiation financière sont soumis à une gestion actifs / passifs efficace, induisant peu ou pas de risque que les actifs soient insuffisants pour honorer les engagements. La dette utilisée pour le levier d'exploitation et l'intermédiation financière est considérée comme une dette d'exploitation et est exclue des calculs de levier financier par les agences de notation. Au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008, les engagements liés au levier d'exploitation et à l'intermédiation financière se sont élevés respectivement à 52,4 milliards CHF (dont 9,8 milliards CHF sans recours) et à 39,6 milliards CHF (dont 8,0 milliards CHF sans recours).

Charges financières sur les dettes à long terme

Pour les périodes clôturées aux 30 septembre 2007 et 2008, les charges financières sur les dettes à long terme étaient les suivantes :

en millions CHF	Trois mois clôturés au 30 septembre		Six mois clôturés au 30 septembre	
	2007	2008	2007	2008
Dettes senior financières	39	6	114	30
Dettes senior d'exploitation	140	59	298	232
Dettes subordonnées financières	87	85	246	250
Dettes subordonnées d'exploitation	51	83	93	248
Total	317	233	751	760

Dettes à long terme émises en 2008

En mai 2008, le Groupe a émis un EMTN structuré de 280 millions USD arrivant à échéance en 2010 et assorti d'un taux d'intérêt basé sur le Libor USD à trois mois, ainsi qu'un EMTN de 25 millions EUR avec une maturité de trois ans et un coupon de 4,73 %.

7 Informations relatives à la réassurance

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

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

en millions CHF	2007		2008			
	Non-vie	Vie et Santé	Total	Non-vie	Vie et Santé	Total
Primes émises						
Directes	588	437	1 025	606	350	956
Acceptées	3 574	2 907	6 481	3 554	2 894	6 448
Cédées	-530	-322	-852	-878	-322	-1 200
Total des primes émises	3 632	3 022	6 654	3 282	2 922	6 204
Primes acquises						
Directes	718	436	1 154	586	347	933
Acceptées	4 495	2 919	7 414	4 049	2 886	6 935
Cédées	-438	-317	-755	-1 025	-317	-1 342
Total des primes acquises	4 775	3 038	7 813	3 610	2 916	6 526
Produit des commissions des preneurs d'assurance						
Directes		176	176		155	155
Acceptées		83	83		68	68
Cédées		-34	-34		-28	-28
Total du produit des commissions des preneurs d'assurance		225	225		195	195

**Sinistres et frais de règlement
des sinistres**

Sinistres						
Sinistres payés, bruts	-4 060	-2 799	-6 859	-4 530	-3 039	-7 569
Sinistres payés, rétro	607	430	1 037	525	378	903
Sinistres payés, nets	-3 453	-2 369	-5 822	-4 005	-2 661	-6 666
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, brutes	991	1	992	1 256	91	1 347
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, rétro	-141	-29	-170	225	23	248
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, nettes	850	-28	822	1 481	114	1 595
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-2 603	-2 397	-5 000	-2 524	-2 547	-5 071
Frais d'acquisition						
Frais d'acquisition, bruts	-1 134	-648	-1 782	-911	-754	-1 665
Frais d'acquisition, rétro	98	42	140	268	50	318
Frais d'acquisition, nets	-1 036	-606	-1 642	-643	-704	-1 347

Frais d'acquisition

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

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

en millions CHF	2007			2008		
	Non-vie	Vie et Santé	Total	Non-vie	Vie et Santé	Total
Primes émises						
Directes	2 081	1 543	3 624	1 516	1 110	2 626
Acceptées	14 754	8 903	23 657	13 196	8 154	21 350
Cédées	-1 405	-1 133	-2 538	-3 112	-924	-4 036
Total des primes émises	15 430	9 313	24 743	11 600	8 340	19 940
Primes acquises						
Directes	2 183	1 545	3 728	1 622	1 108	2 730
Acceptées	13 384	8 916	22 300	11 378	8 134	19 512
Cédées	-1 047	-1 122	-2 169	-2 248	-897	-3 145
Total des primes acquises	14 520	9 339	23 859	10 752	8 345	19 097
Produit des commissions des preneurs d'assurance						
Directes		598	598		465	465
Acceptées		223	223		201	201
Cédées		-105	-105		-87	-87
Total du produit des commissions des preneurs d'assurance		716	716		579	579

**Sinistres et frais de règlement
des sinistres**

Sinistres						
Sinistres payés, bruts	-13 565	-8 288	-21 853	-12 057	-8 380	-20 437
Sinistres payés, rétro	2 463	1 185	3 648	1 150	962	2 112
Sinistres payés, nets	-11 102	-7 103	-18 205	-10 907	-7 418	-18 325
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, brutes	3 376	-1 214	2 162	3 416	555	3 971
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, rétro	-1 428	10	-1 418	287	4	291
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, nettes	1 948	-1 204	744	3 703	559	4 262
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-9 154	-8 307	-17 461	-7 204	-6 859	-14 063

Frais d'acquisition

Frais d'acquisition						
Frais d'acquisition, bruts	-2 952	-2 088	-5 040	-2 579	-2 047	-4 626
Frais d'acquisition, rétro	38	246	284	544	190	734
Frais d'acquisition, nets	-2 914	-1 842	-4 756	-2 035	-1 857	-3 892

**Actifs et engagements
de réassurance**

en millions CHF	au 31 décembre 2007			au 30 septembre 2008		
	Non-vie	Vie et Santé	Total	Non-vie	Vie et Santé	Total
Actifs						
Créances de réassurance	5 041	9 191	14 232	5 326	8 702	14 028
Frais d'acquisition reportés	1 417	3 735	5 152	1 326	3 602	4 928
Engagements						
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	73 171	15 357	88 528	67 857	15 082	82 939
Provisions techniques vie et santé		50 026	50 026		45 626	45 626
Soldes de créances des assurés		41 340	41 340		34 567	34 567

8 Réassurance de garanties financières

Au 1^{er} janvier 2009, le groupe Swiss Re adoptera dans son intégralité la norme SFAS n° 163 « Accounting for Financial Guarantee Insurance Contracts » (SFAS 163) conformément aux exigences relatives aux états financiers. Pour la période sous revue, clôturée au 30 septembre 2008, la SFAS 163 requiert la publication de certaines informations sur les affaires de réassurance de garanties financières basées sur des principes comptables existants. Ces informations concernent les pratiques de gestion des risques ainsi que les expositions qui ont enregistré une détérioration du crédit.

Le Groupe réassure des assureurs monoline contre le risque de défaillance des obligations financières assurées. L'exposition du Groupe englobe les expositions aux finances public et structuré. Au total, l'exposition notionnelle au 30 septembre 2008 s'élevait à 18 553 millions CHF, dont 22 % sont attribuables au financement structuré. La principale cause de l'exposition du Groupe est le risque de crédit de l'obligation assurée sous-jacente.

Le Groupe suit et surveille la détérioration du crédit dans les obligations financières assurées en s'appuyant sur les activités de surveillance de ses cédantes et sur des révisions internes de son portefeuille réassuré. Chaque cédante adopte une procédure afin d'identifier les crédits nécessitant un niveau de surveillance plus élevé ou une intervention. La cédante est tenue d'informer le groupe Swiss Re lorsqu'une transaction est soumise à une surveillance accrue.

Le Groupe tient une liste de cas sous surveillance basée sur les informations fournies par les cédantes et ses activités de surveillance internes. Les obligations concernées par la détérioration du crédit sont divisées en deux catégories. La catégorie 1 «Special mention» comprend les transactions qui sont encore performantes actuellement, mais dont les indicateurs annoncent un risque accru de défaillance. La catégorie 2 «Workout» comprend les obligations financières assurées qui sont considérées comme non performantes et pour lesquelles la cédante a fait état d'une réserve. Une défaillance peut être survenue ou être considérée comme vraisemblable à l'avenir. Au 30 septembre 2008, les expositions notionnelles et les engagements en cas de sinistres attribués aux catégories 1 et 2 étaient les suivants :

au 30 septembre 2008 en millions CHF	Exposition notionnelle	% de l'exposition notionnelle totale (18 553 CHF)	Engagements en cas de sinistres
Catégorie 1	694	4 %	6
Catégorie 2	521	3 %	103

Au 30 septembre 2008, les provisions techniques totales pour la réassurance de garanties financières s'élevaient à 517 millions CHF. Ce montant comprend les provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres de 109 millions CHF et les primes non acquises de 408 millions CHF.

9 Bénéfice par action

en millions CHF (sauf mention contraire)	Trois mois clôturés au 30 septembre		Neuf mois clôturés au 30 septembre	
	2007	2008	2007	2008
Bénéfice de base par action				
Bénéfice disponible pour les actions ordinaires	1 469	-304	3 992	884
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	349 383 294	326 371 299	348 018 703	332 348 458
Bénéfice, net, par action en CHF	4,20	-0,93	11,47	2,66
Effets dilutifs				
Variation du bénéfice disponible pour les actions ordinaires due aux emprunts convertibles	32		113	
Variation du nombre moyen d'actions due aux emprunts convertibles et plans de participation du personnel	31 339 694		37 811 666	
Bénéfice par action dilué				
Bénéfice, net, en cas de conversion de la dette et d'exercice des options	1 501		4 105	
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	380 722 988		385 830 369	
Bénéfice, net, par action en CHF	3,94	-0,93	10,64	2,66

Les effets de la conversion de la dette et l'émission de plans de participation du personnel n'ont pas été inclus dans les bénéfices / les pertes par action 2008. Le changement correspondant de respectivement 27 539 004 et 27 337 795 actions pour les trois mois et les neuf mois clôturés au 30 septembre a eu un effet anti-dilutif.

Lors de la 144^e Assemblée générale du Groupe qui s'est tenue le 18 avril 2008, les actionnaires ont approuvé l'annulation de 17,3 millions d'actions pour une valeur totale de 1,45 milliard CHF. Ces actions avaient été rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions approuvé lors de l'Assemblée générale 2007. Elles ont été annulées le 30 juin 2008.

10 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.

En juin 2008, le Groupe a annoncé son intention de modifier la structure de ses autres plans de prestations post-retraite en Suisse. Cette modification, qui prendra effet le 1^{er} juillet 2009, se traduit par une diminution de 130 millions CHF des engagements de prévoyance cumulés durant la période actuelle.

Le groupe Swiss Re a changé la structure de son plan de retraite suisse avec effet au 1^{er} 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.

Eléments constitutifs du coût net périodique des prestations

Les éléments constitutifs du coût des prestations de retraite et post-retraite pour les neuf mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008 étaient respectivement les suivants :

en millions CHF	Prestations des plans de retraite suisses		Prestations des plans de retraite étrangers		Autres prestations	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Coût des prestations, net des cotisations des participants	69	74	53	40	21	14
Charges financières	66	70	91	88	15	13
Rendement attendu des actifs	-106	-114	-76	-90		
Amortissement :						
Des gains / pertes, nets	13		23	5	-5	-8
Du coût antérieur des prestations	5	5	1		-6	-7
Effet de la réduction et des départs	10	3		-10		
Coût, net périodique des prestations	57	38	92	33	25	12

Contributions de l'employeur pour 2008

Au 30 septembre 2008, les contributions du Groupe à ses plans de retraite à prestations définies se sont montées à 223 millions CHF et celles destinées à d'autres plans de prestations post-retraite à 11 millions CHF. A titre de comparaison, ces contributions pour la même période en 2007 étaient respectivement de 397 millions CHF et de 10 millions CHF.

Après révision au 30 septembre 2008, compte tenu des dernières informations en date, les contributions aux plans de retraite à prestations définies et aux plans de prestations post-retraite pour 2008 devraient se monter respectivement à 261 millions CHF (au 31 décembre 2007 : 213 millions CHF) et à 14 millions CHF (au 31 décembre 2007 : 14 millions CHF).

Impact des nouvelles directives comptables

Le Groupe a modifié la date d'évaluation de ses plans de retraite à prestations définies du 30 septembre au 31 décembre pour ses comptes 2008, conformément à la nouvelle directive comptable généralement acceptée en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2008. L'ajustement correspondant au solde d'ouverture des bénéficiaires non distribués a été respectivement de 31 millions CHF et nul.

11 Informations sur les segments d'activité

Le groupe Swiss Re fournit des couvertures de réassurance, d'assurance et des services financiers dans le monde entier par l'intermédiaire de trois segments d'activité, qui sont déterminés par la structure organisationnelle et par la manière dont la direction révisé le résultat d'exploitation du Groupe.

En 2007, le Groupe a modifié son organisation avec, à la clé, une intégration plus complète des activités des Services Financiers dans le groupe Swiss Re. Cette nouvelle structure comporte trois segments d'activité opérationnels : Dommages, RC et Accidents, Vie et Santé ainsi que Marchés Financiers. Les éléments non alloués à ces trois segments sont comptabilisés dans « Eléments du Groupe ».

Le segment Dommages, RC et Accidents se compose des sous-segments suivants : Dommages, RC et accidents, Affaires traditionnelles ; Branches spéciales, Affaires traditionnelles et non traditionnelles. Le sous-segment Branches spéciales, Affaires traditionnelles inclut certaines parties des anciennes affaires de Credit Solutions, la réassurance crédit, les affaires de garantie financière, le financement des opérations de crédit et les titrisations de crédit. Certaines parties des anciennes affaires de Capital Management & Advisory sont désormais intégrées au segment Dommages, RC et Accidents, y compris les produits et charges liés aux titres d'assurance dans ces branches.

Le segment Vie et Santé se compose comme auparavant des sous-segments suivants : Vie, Affaires traditionnelles ; Santé, Affaires traditionnelles et Admin Re[®]. Certaines parties des anciennes affaires de Capital Management & Advisory sont à présent intégrées au segment d'activité Vie et Santé, y compris les affaires de rentes variables.

Marchés Financiers se compose des sous-segments suivants : Crédit et taux, Actions et placements alternatifs et Autres. Le segment d'activité Marchés Financiers comprend les rendements pour compte propre des titres à revenu fixe, des actions et des placements alternatifs du Groupe. La gestion d'actifs pour compte de tiers est prise en compte dans le sous-segment Crédit et taux. Le sous-segment Autres comprend les plus-values / moins-values mark-to-market sur les produits de crédit structurés.

Les éléments du Groupe comprennent certains coûts des fonctions du Corporate Centre non alloués aux segments d'activité, certains éléments de change, les charges financières sur la dette d'exploitation et financière (sauf pour les charges financières directement attribuées aux segments) et d'autres éléments non pertinents pour déterminer la performance des segments opérationnels.

Suite à la réorganisation, l'allocation des résultats des investissements a été revue. Une partie des résultats, dont le résultat financier, les plus-values de cession sur les affaires en unités de compte, les affaires avec participation aux excédents et les dérivés de réassurance, n'est pas prise en compte dans le calcul de la performance de Marchés Financiers et est directement allouée à Dommages, RC et Accidents ainsi qu'à Vie et Santé.

Les rendements pour compte propre enregistrés dans le cadre de Marchés Financiers sont alloués à Dommages, RC et Accidents ou à Vie et Santé. L'allocation est basée sur les provisions techniques ainsi que sur la durée des engagements sous-jacents notamment.

Le résultat des investissements du sous-segment Autres de Marchés Financiers n'est pas alloué aux segments Dommages, RC et Accidents et Vie et Santé.

La colonne Allocation n'inclut pas le résultat des investissements de Marchés Financiers ni les autres produits et / ou charges alloués à Dommages, RC et Accidents ou à Vie et Santé.

Les principes comptables des segments d'activité correspondent à l'exposé des principes comptables fondamentaux (cf. point 1 de l'annexe aux comptes du Groupe).

a) Résultats des segments d'activité

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Eléments du Groupe	Allocation	Total
Produits						
Primes acquises	4 775	3 038				7 813
Produit des commissions des preneurs d'assurance		225				225
Résultat financier, net	1 089	1 412	2 036	80	-2 015	2 602
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-194	-1 139	-333	-89	228	-1 527
Autres produits	28	5	47	6		86
Total des produits	5 698	3 541	1 750	-3	-1 787	9 199
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-2 603	-2 397				-5 000
Rendements crédités aux preneurs d'assurance		513				513
Frais d'acquisition	-1 036	-606				-1 642
Autres charges	-424	-247		-145	-36	-852
Charges financières				-517	-51	-568
Total des charges	-4 063	-2 737	0	-662	-87	-7 549
Bénéfice / perte d'exploitation	1 635	804	1 750	-665	-1 874	1 650

2008 en millions CHF	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Eléments du Groupe	Allocation	Total
Produits						
Primes acquises	3 610	2 916				6 526
Produit des commissions des preneurs d'assurance		195				195
Résultat financier, net	625	847	1 229	57	-1 112	1 646
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-611	-1 835	-1 334	524	1 009	-2 247
Autres produits	6		29	67		102
Total des produits	3 630	2 123	-76	648	-103	6 222
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-2 524	-2 547				-5 071
Rendements crédités aux preneurs d'assurance		742				742
Frais d'acquisition	-643	-704				-1 347
Autres charges	-364	-228		-135	-29	-756
Charges financières				-295	-82	-377
Total des charges	-3 531	-2 737	0	-430	-111	-6 809
Bénéfice / perte d'exploitation	99	-614	-76	218	-214	-587

Les rendements pour compte propre enregistrés dans le cadre de Marchés Financiers sont alloués à Domages, RC et Accidents ou à Vie et Santé. L'allocation est basée sur les provisions techniques ainsi que sur la durée des engagements sous-jacents notamment. L'allocation pour les trois mois clôturés aux 30 septembre 2007 et 2008 était la suivante :

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 septembre 2007	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Charges de financement allouées	Allocation
Résultat financier, net	1 071	995	2 066	-51	-2 015
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-111	-117	-228		228
en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 30 septembre 2008	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Charges de financement allouées	Allocation
Résultat financier, net	758	436	1 194	-82	-1 112
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-551	-458	-1 009		1 009

Résultats des segments d'activité

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Eléments du Groupe	Allocation	Total
Produits						
Primes acquises	14 520	9 339				23 859
Produit des commissions des preneurs d'assurance		716				716
Résultat financier, net	3 001	3 985	5 722	229	-5 219	7 718
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	345	1 012	722	-422	-824	833
Autres produits	76	7	100	57		240
Total des produits	17 942	15 059	6 544	-136	-6 043	33 366
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-9 154	-8 307				-17 461
Rendements crédités aux preneurs d'assurance		-1 878				-1 878
Frais d'acquisition	-2 914	-1 842				-4 756
Autres charges	-1 225	-863		-424	-531	-3 043
Charges financières				-1 212	-93	-1 305
Total des charges	-13 293	-12 890	0	-1 636	-624	-28 443
Bénéfice / perte d'exploitation	4 649	2 169	6 544	-1 772	-6 667	4 923

2008 en millions CHF	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Eléments du Groupe	Allocation	Total
Produits						
Primes acquises	10 752	8 345				19 097
Produit des commissions des preneurs d'assurance		579				579
Résultat financier, net	2 611	3 297	5 012	173	-4 781	6 312
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-805	-4 681	-2 816	923	1 277	-6 102
Autres produits	47	2	68	90		207
Total des produits	12 605	7 542	2 264	1 186	-3 504	20 093
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-7 204	-6 859				-14 063
Rendements crédités aux preneurs d'assurance		2 268				2 268
Frais d'acquisition	-2 035	-1 857				-3 892
Autres charges	-1 140	-702		-378	-96	-2 316
Charges financières				-995	-205	-1 200
Total des charges	-10 379	-7 150	0	-1 373	-301	-19 203
Bénéfice / perte d'exploitation	2 226	392	2 264	-187	-3 805	890

Les rendements pour compte propre enregistrés dans le cadre de Marchés Financiers sont alloués à Domages, RC et Accidents ou à Vie et Santé. L'allocation est basée sur les provisions techniques ainsi que sur la durée des engagements sous-jacents notamment. L'allocation pour les neuf premiers mois de 2007 et de 2008 était la suivante :

en millions CHF, pour les neuf mois clôturés au 30 septembre 2007	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Charges de financement allouées	Allocation
Résultat financier, net	2 749	2 563	5 312	-93	-5 219
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	454	370	824		-824
en millions CHF, pour les neuf mois clôturés au 30 septembre 2008	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Charges de financement allouées	Allocation
Résultat financier, net	2 656	2 330	4 986	-205	-4 781
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-680	-597	-1 277		1 277

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

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Dommages, Affaires traditionnelles	RC et Accidents, Affaires traditionnelles	Branches spéciales, Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
Produits						
Primes acquises	1 590	1 832	1 207	4 629	146	4 775
Résultat financier, net	136	801	90	1 027	62	1 089
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-99	-77	-20	-196	2	-194
Autres produits	9	-1	20	28		28
Total des produits	1 636	2 555	1 297	5 488	210	5 698
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-322	-1 847	-250	-2 419	-184	-2 603
Frais d'acquisition	-315	-353	-314	-982	-54	-1 036
Autres charges	-121	-218	-81	-420	-4	-424
Total des charges	-758	-2 418	-645	-3 821	-242	-4 063
Bénéfice / perte d'exploitation	878	137	652	1 667	-32	1 635
Taux de sinistre, en %	20,3	100,8	20,7	52,2		
Coefficient d'exploitation, en %	27,4	31,2	32,7	30,3		
Ratio combiné, en %	47,7	132,0	53,4	82,5		

2008 en millions CHF	Dommages, Affaires traditionnelles	RC et Accidents, Affaires traditionnelles	Branches spéciales, Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
Produits						
Primes acquises	1 332	1 225	863	3 420	190	3 610
Résultat financier, net	66	414	86	566	59	625
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-141	-338	-88	-567	-44	-611
Autres produits			-3	-3	9	6
Total des produits	1 257	1 301	858	3 416	214	3 630
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-759	-1 190	-534	-2 483	-41	-2 524
Frais d'acquisition	-195	-201	-199	-595	-48	-643
Autres charges	-108	-144	-83	-335	-29	-364
Total des charges	-1 062	-1 535	-816	-3 413	-118	-3 531
Bénéfice / perte d'exploitation	195	-234	42	3	96	99
Taux de sinistre, en %	57,0	97,1	61,9	72,6		
Coefficient d'exploitation, en %	22,7	28,2	32,7	27,2		
Ratio combiné, en %	79,7	125,3	94,6	99,8		

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

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Dommages, Affaires traditionnelles	RC et Accidents, Affaires traditionnelles	Branches spéciales, Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
Produits						
Primes acquises	4 973	5 615	3 611	14 199	321	14 520
Résultat financier, net	293	2 210	256	2 759	242	3 001
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-73	318	36	281	64	345
Autres produits	2	-1	83	84	-8	76
Total des produits	5 195	8 142	3 986	17 323	619	17 942
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-2 180	-5 038	-1 446	-8 664	-490	-9 154
Frais d'acquisition	-912	-1 035	-861	-2 808	-106	-2 914
Autres charges	-379	-556	-240	-1 175	-50	-1 225
Total des charges	-3 471	-6 629	-2 547	-12 647	-646	-13 293
Bénéfice / perte d'exploitation	1 724	1 513	1 439	4 676	-27	4 649
Taux de sinistre, en %	43,8	89,8	40,0	61,0		
Coefficient d'exploitation, en %	26,0	28,3	30,5	28,1		
Ratio combiné, en %	69,8	118,1	70,5	89,1		

2008 en millions CHF	Dommages, Affaires traditionnelles	RC et Accidents, Affaires traditionnelles	Branches spéciales, Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
Produits						
Primes acquises	3 748	3 911	2 745	10 404	348	10 752
Résultat financier, net	286	1 724	419	2 429	182	2 611
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-173	-430	-107	-710	-95	-805
Autres produits			14	14	33	47
Total des produits	3 861	5 205	3 071	12 137	468	12 605
Charges						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-2 209	-3 248	-1 588	-7 045	-159	-7 204
Frais d'acquisition	-550	-731	-665	-1 946	-89	-2 035
Autres charges	-354	-490	-190	-1 034	-106	-1 140
Total des charges	-3 113	-4 469	-2 443	-10 025	-354	-10 379
Bénéfice / perte d'exploitation	748	736	628	2 112	114	2 226
Taux de sinistre, en %	58,9	83,1	57,9	67,8		
Coefficient d'exploitation, en %	24,2	31,2	31,1	28,6		
Ratio combiné, en %	83,1	114,3	89,0	96,4		

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

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Vie, Affaires traditionnelles	Santé, Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
Produits				
Primes acquises	2 091	673	274	3 038
Produit des commissions des preneurs d'assurance	14		211	225
Résultat financier, net	444	179	789	1 412
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-91	-17	-1 031	-1 139
Autres produits	5			5
Total des produits	2 463	835	243	3 541
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-1 513	-449	-435	-2 397
Rendements crédités aux preneurs d'assurance	70		443	513
Frais d'acquisition	-398	-125	-83	-606
Autres charges	-121	-34	-92	-247
Total des charges	-1 962	-608	-167	-2 737
Bénéfice / perte d'exploitation	501	227	76	804
Résultat d'exploitation, hors plus-values / moins-values de cession sur investissements sans participation, nettes				
	507	244	117	868
Résultat financier, net – unités de compte	22		188	210
Résultat financier, net – avec participation aux excédents			67	67
Résultat financier, net – sans participation des assurés	422	179	534	1 135
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	-85		-848	-933
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – avec participation aux excédents			-142	-142
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	-6	-17	-41	-64
Produits d'exploitation ¹	2 532	852	1 019	4 403
Ratio des charges administratives, en %	4,8	4,0	9,0	5,6
Ratio de bénéfice ² , en %				79,0

¹ Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes liées aux affaires en unités de compte et avec participation aux excédents car celles-ci sont créditées aux titulaires de contrats et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

² Le ratio de bénéfice est le résultat de la division des sinistres par les primes, à l'exclusion des affaires en unités de compte et avec participation aux excédents.

Segment d'activité Vie et Santé – par branche

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

2008 en millions CHF	Vie, Affaires traditionnelles	Santé, Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
Produits				
Primes acquises	2 016	680	220	2 916
Produit des commissions des preneurs d'assurance	16		179	195
Résultat financier, net	331	121	395	847
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-623	-83	-1 129	-1 835
Autres produits				
Total des produits	1 740	718	-335	2 123
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-1 654	-503	-390	-2 547
Rendements crédités aux preneurs d'assurance	282		460	742
Frais d'acquisition	-453	-125	-126	-704
Autres charges	-127	-37	-64	-228
Total des charges	-1 952	-665	-120	-2 737
Bénéfice / perte d'exploitation	-212	53	-455	-614
Résultat d'exploitation, hors plus-values / moins-values de cession sur investissements sans participation, nettes	102	136	-216	22
Résultat financier, net – unités de compte	30		136	166
Résultat financier, net – avec participation aux excédents			67	67
Résultat financier, net – sans participation des assurés	301	121	192	614
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	-309		-719	-1 028
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – avec participation aux excédents			-171	-171
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	-314	-83	-239	-636
Produits d'exploitation ¹	2 333	801	591	3 725
Ratio des charges administratives, en %	5,4	4,6	10,8	6,1
Ratio de bénéfice ² , en %				91,5

¹ Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes liées aux affaires en unités de compte et avec participation aux excédents car celles-ci sont créditées aux titulaires de contrats et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

² Le ratio de bénéfice est le résultat de la division des sinistres par les primes, à l'exclusion des affaires en unités de compte et avec participation aux excédents.

Segment d'activité Vie et Santé – par branche

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Vie, Affaires traditionnelles	Santé, Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
Produits				
Primes acquises	6 165	2 135	1 039	9 339
Produit des commissions des preneurs d'assurance	35		681	716
Résultat financier, net	1 272	499	2 214	3 985
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	368	25	619	1 012
Autres produits	7			7
Total des produits	7 847	2 659	4 553	15 059
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-4 692	-1 722	-1 893	-8 307
Rendements crédités aux preneurs d'assurance	-175		-1 703	-1 878
Frais d'acquisition	-1 215	-365	-262	-1 842
Autres charges	-440	-121	-302	-863
Total des charges	-6 522	-2 208	-4 160	-12 890
Bénéfice / perte d'exploitation	1 325	451	393	2 169
Résultat d'exploitation, hors plus-values / moins-values de cession sur investissements sans participation, nettes	1 047	426	215	1 688
Résultat financier, net – unités de compte	80		535	615
Résultat financier, net – avec participation aux excédents			229	229
Résultat financier, net – sans participation des assurés	1 192	499	1 450	3 141
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	90		566	656
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – avec participation aux excédents			-125	-125
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	278	25	178	481
Produits d'exploitation ¹	7 399	2 634	3 170	13 203
Ratio des charges administratives, en %	5,9	4,6	9,5	6,5
Ratio de bénéfice ² , en %				87,9

¹ Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes liées aux affaires en unités de compte et avec participation aux excédents car celles-ci sont créditées aux titulaires de contrats et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

² Le ratio de bénéfice est le résultat de la division des sinistres par les primes, à l'exclusion des affaires en unités de compte et avec participation aux excédents.

Segment d'activité Vie et Santé – par branche

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

2008 en millions CHF	Vie, Affaires traditionnelles	Santé, Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
Produits				
Primes acquises	5 731	1 914	700	8 345
Produit des commissions des preneurs d'assurance	48		531	579
Résultat financier, net	973	470	1 854	3 297
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-939	-104	-3 638	-4 681
Autres produits	2			2
Total des produits	5 815	2 280	-553	7 542
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-4 541	-1 380	-938	-6 859
Rendements crédités aux preneurs d'assurance	448		1 820	2 268
Frais d'acquisition	-1 181	-319	-357	-1 857
Autres charges	-356	-125	-221	-702
Total des charges	-5 630	-1 824	304	-7 150
Bénéfice / perte d'exploitation	185	456	-249	392
Résultat d'exploitation, hors plus-values / moins-values de cession sur investissements sans participation, nettes	557	560	28	1 145
Résultat financier, net – unités de compte	105		482	587
Résultat financier, net – avec participation aux excédents			205	205
Résultat financier, net – sans participation des assurés	868	470	1 167	2 505
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	-567		-2 741	-3 308
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – avec participation aux excédents			-620	-620
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	-372	-104	-277	-753
Produits d'exploitation ¹	6 649	2 384	2 398	11 431
Ratio des charges administratives, en %	5,4	5,2	9,2	6,1
Ratio de bénéfice ² , en %				87,0

¹ Les produits d'exploitation excluent le résultat financier net et les plus-values / moins-values de cession sur investissements nettes liées aux affaires en unités de compte et avec participation aux excédents car celles-ci sont créditées aux titulaires de contrats et n'ont donc aucun impact sur le résultat d'exploitation.

² Le ratio de bénéfice est le résultat de la division des sinistres par les primes, à l'exclusion des affaires en unités de compte et avec participation aux excédents.

d) Marchés Financiers

pour les trois mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Crédit et taux	Actions et placements alternatifs	Autres	Total
Produits				
Primes acquises				
Résultat financier, net	2 078	-35	-7	2 036
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-471	238	-100	-333
Autres produits	47			47
Total des produits	1 654	203	-107	1 750
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres				
Frais d'acquisition				
Autres charges				
Total des charges	0	0	0	0
Bénéfice / perte d'exploitation	1 654	203	-107	1 750

2008 en millions CHF	Crédit et taux	Actions et placements alternatifs	Autres	Total
Produits				
Primes acquises				
Résultat financier, net	1 595	-364	-2	1 229
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-398	-607	-329	-1 334
Autres produits	35	-6		29
Total des produits	1 232	-977	-331	-76
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres				
Frais d'acquisition				
Autres charges				
Total des charges	0	0	0	0
Bénéfice / perte d'exploitation	1 232	-977	-331	-76

Marchés Financiers

pour les neuf mois clôturés au 30 septembre

2007 en millions CHF	Actions et placements alternatifs			Total
	Crédit et taux		Autres	
Produits				
Primes acquises				
Résultat financier, net	5 561	179	-18	5 722
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-423	1 226	-81	722
Autres produits	100			100
Total des produits	5 238	1 405	-99	6 544
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres				
Frais d'acquisition				
Autres charges				
Total des charges	0	0	0	0
Bénéfice / perte d'exploitation	5 238	1 405	-99	6 544

2008 en millions CHF	Actions et placements alternatifs			Total
	Crédit et taux		Autres	
Produits				
Primes acquises				
Résultat financier, net	5 285	-270	-3	5 012
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	-1 380	99	-1 535	-2 816
Autres produits	73	-5		68
Total des produits	3 978	-176	-1 538	2 264
Charges				
Sinistres et frais de règlement des sinistres				
Frais d'acquisition				
Autres charges				
Total des charges	0	0	0	0
Bénéfice / perte d'exploitation	3 978	-176	-1 538	2 264

12 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 de crédit.

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 pertes 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.

D'autres véhicules d'investissement consistent en des partenariats limités de private equity et des 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 pertes équivaut à la valeur comptable de la participation ou au montant maximum payable sous garantie.

Les véhicules de financement externe émettent des emprunts (notes) pour apporter des moyens financiers au Groupe. La perte potentielle maximale est limitée au plus faible de ces deux montants : le total de l'actif à l'exclusion du financement fourni au Groupe d'une part, et la valeur comptable de la participation du Groupe d'autre part.

Le tableau ci-après 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	au 31 décembre 2007	au 30 septembre 2008
Contrat de coassurance modifié	4 022	3 958
Véhicules d'investissement	8 007	7 095
Autres	1	
Total	12 030	11 053

Au 30 septembre 2008, la consolidation des EDDV a généré un intérêt minoritaire dans le bilan de 437 millions CHF (2007 : 435 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 à 6 millions CHF nets d'impôts pour les neuf mois clôturés au 30 septembre 2008 (contre 44 millions CHF au 30 septembre 2007). Les effets sur le compte de résultat sont généralement inclus dans le segment concerné avec les mouvements sous-jacents dans les produits ou les charges.

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

en millions CHF	au 31 décembre 2007		au 30 septembre 2008	
	Total de l'actif	Exposition maximale aux pertes	Total de l'actif	Exposition maximale aux pertes
Titrisations d'assurance / de crédit	10 874	10 874	7 543	7 543
Véhicules d'investissement	17 684	2 089	7 241	1 952
Financement externe	7 753	526	5 859	459
Autres	1 690	1 137	1 731	1 291
Total	38 001	14 626	22 374	11 245

13 Engagements conditionnels

Le 27 février 2008, une action dite « putative class action » dans la sphère financière a été intentée devant le Tribunal fédéral du district sud de New York, aux Etats-Unis, contre Swiss Re Zurich et plusieurs de ses dirigeants invoquant des déclarations fausses et mensongères en relation avec la moins-value mark-to-market annoncée le 19 novembre 2007. Le 28 juillet 2008, la cour a nommé la Caisse de pension « Plumbers' Union Local No. 12 Pension Fund » demandeur principal pour l'action collective. Le 10 septembre 2008, un recours modifié a été déposé. Le Groupe entend se défendre avec vigueur contre cette action collective.

14 Événement subséquent

Le 31 octobre 2008, le Groupe a finalisé l'acquisition de Barclays Life Assurance Company Ltd. dans le cadre d'une transaction en espèces de 762 millions GBP. Cette acquisition offre au Groupe les conditions nécessaires, en termes de taille et d'infrastructure, au développement des affaires d'Admin Re® au Royaume-Uni.

Le Groupe a acquis environ 760 000 polices d'assurance vie et de retraite ainsi que des contrats de rentes, soit environ 6,8 milliards GBP d'actifs sous gestion. Le portefeuille vie de Barclays comprend des polices d'assurance vie et de retraite en unités de compte ainsi qu'un portefeuille plus modeste d'affaires de risque pur, dont des assurances temporaires décès et des assurances santé à garantie viagère.

Note sur les facteurs de risque

Depuis plus de douze mois, les principaux marchés financiers du monde sont confrontés à une volatilité et à des perturbations extrêmes qui tiennent notamment aux pressions financières affectant les liquidités du système bancaire et à la réaction du marché. Ces deux derniers mois, la volatilité et les perturbations ont atteint des niveaux sans précédent. Ces conditions de marché défavorables ont également exercé une pression à la baisse sur les cours des actions et réduit l'accès aux marchés des capitaux. Elles ont en outre exacerbé l'aggravation générale des conditions macroéconomiques.

Des initiatives ont été prises par les gouvernements de différents pays pour tenter de stabiliser les marchés financiers. Il est possible qu'elles échouent et entraînent d'autres conséquences, dont un impact considérable sur les taux d'intérêt et de change. L'échec de ces initiatives et des autres mesures prises pour stabiliser les marchés financiers pourrait se traduire par des contraintes plus importantes sur les liquidités disponibles dans le système bancaire et sur les marchés financiers, mais aussi par une pression accrue sur les cours des actions. Si les conditions commerciales devaient se détériorer gravement à l'avenir, le Groupe aurait besoin de lever des capitaux supplémentaires ou d'envisager d'autres transactions pour gérer sa situation financière et sa liquidité.

Risque de marché

La volatilité et les perturbations extrêmes, sans précédent, que connaît Swiss Re l'exposent à un important risque financier et lié aux marchés des capitaux, qui comprend les variations de taux d'intérêt, de spreads de crédit et de cours d'actions ainsi que les fluctuations des taux de change.

L'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt est essentiellement liée au prix de marché et à la variabilité des flux de trésorerie associée aux fluctuations des taux d'intérêt. Son exposition aux spreads de crédit dépend surtout du prix de marché et de la variabilité des flux de trésorerie associée aux fluctuations des spreads de crédit. Avec le récent élargissement des spreads de crédit, la moins-value latente nette sur le portefeuille d'investissements du Groupe s'est accrue, tout comme les pertes de valeur autres que temporaires. Son exposition aux risques de change résulte de l'exposition à la variation des prix au comptant, des prix à terme et à la volatilité des taux de change.

Swiss Re entend gérer ces risques en diversifiant ses expositions, en fixant des limites de cumul des risques et en réalisant des opérations de couverture. Par exemple, le Groupe peut couvrir un portefeuille d'actions en prenant des positions compensatoires dans un indice d'actions. Toutefois, sa capacité à gérer une exposition peut être limitée par une dégradation de la liquidité de l'action ou de l'instrument de couverture lié et par une dégradation de la corrélation entre les variations de prix de l'action et des instruments de couverture liés. L'efficacité de ces couvertures n'est absolument pas garantie.

Risque de crédit

En novembre 2007, Swiss Re avait publié une moins-value mark-to-market de 1,2 milliard CHF, au titre du quatrième trimestre, due à son exposition à deux swaps de défaut de crédit structuré liés souscrits par son ancien segment Credit Solutions. Pour l'année 2007 dans son ensemble, la moins-value mark-to-market se montait à 1,3 milliard CHF avant impôts et, pour les trois premiers trimestres 2008, Swiss Re annonce une perte supplémentaire de 1,5 milliard CHF. S'agissant de ces swaps de défaut de crédit, Swiss Re reste exposé aux fluctuations permanentes de la valeur de marché des titres sous-jacents et pourrait être amené à enregistrer de nouvelles moins-values mark-to-market. Au vu des conditions de marché actuelles, Swiss Re pourrait essuyer des pertes supplémentaires dans d'autres secteurs de son portefeuille, notamment les autres instruments structurés qu'il détient.

La détérioration des marchés du crédit et les évolutions qui lui sont liées ont eu, et l'on peut s'attendre à ce qu'elle ait encore (au moins à court terme), un impact négatif sur la capacité des acteurs du marché, y compris Swiss Re et ses contreparties, à valoriser les swaps de défaut de crédit et les autres instruments liés au crédit. À des fins de reporting financier, Swiss Re évalue ses expositions sur une base mark-to-market qui s'appuie sur les valorisations des marchés, et ce même s'il n'existe aucun marché, par opposition aux pertes potentielles ultimes. En l'absence d'un marché liquide, diverses méthodes de valorisation des positions des titres peuvent être utilisées. La valorisation est un processus complexe qui fait appel à une modélisation quantitative et au jugement de la direction et qui est également soumis à des facteurs externes comme les taux de défaut, l'action menée par les agences de notation, la solidité financière des contreparties et les prix des transactions observables et comparables effectuées sur le marché. Les valorisations peuvent donner des résultats considérablement différents. De plus, dans la mesure où des institutions vendent des actifs dans le cadre de programmes de sauvetage nationaux tels que le U.S. Troubled Asset Relief Program, de telles ventes pourraient donner lieu à de nouveaux critères de valorisation.

Les différences de valorisation élèvent le niveau d'incertitude et font émerger des divergences d'opinion entre les contreparties au sujet des swaps et des autres instruments similaires quant aux obligations relatives aux garanties et aux autres conditions de tels instruments. Incertitude et divergences d'opinions pourraient être elles-mêmes sources de litiges entre contreparties concernant leurs obligations respectives et il serait difficile d'en prévoir les conséquences, qui pourraient être non négligeables.

Swiss Re est informé des valorisations des contreparties soit directement, par un échange d'informations, soit indirectement, par exemple par des demandes de garantie qui lui sont adressées. Il se peut que ces valorisations diffèrent largement des estimations de Swiss Re. Les estimations des valorisations des contreparties à des fins de garantie sont prises en compte dans le processus indépendant de vérification des prix et peuvent donner lieu à des ajustements aux valorisations indiquées initialement.

Les moins-values dues à des défaillances de tiers, y compris des émetteurs de titres de placement (dont des titres structurés) ou des contreparties dans le cadre d'instruments dérivés, pourraient avoir pour Swiss Re des conséquences négatives. Les contreparties dans le cadre de transactions, de swaps ou d'autres contrats de dérivés, de même que les intermédiaires financiers, peuvent faillir à leurs obligations envers Swiss Re en raison d'une faillite, d'une insolvabilité, d'un manque de liquidités, de conditions économiques défavorables, d'un défaut opérationnel, de fraudes ou pour d'autres raisons. De tels défauts peuvent avoir un impact négatif important sur le Groupe.

Risque de liquidité et de financement

Le Groupe gère le risque de liquidité et de financement en se concentrant sur le stress de liquidité susceptible de résulter de scénarios catastrophe sur les marchés des capitaux, d'événements d'assurance extrêmes ou d'une combinaison des deux. Swiss Re qualifie ces causes d'événements extrêmes et ils sont décrits dans le rapport annuel du Groupe. Le Groupe tient compte des restrictions réglementaires dans ses modèles de liquidité. Bien que ces événements ou combinaisons d'événements soient extrêmement improbables, il veille à conserver une projection des liquidités suffisante pour répondre aux exigences qui résulteraient d'une nécessité de paiement dans le cadre de la perte ou de la combinaison de pertes, de la nécessité de fournir des garanties à des contreparties du fait de dégradations subséquentes ou de restituer des financements, garantis ou non, devant être restitués dans le cadre de ces scénarios.

Le Groupe modélise ces scénarios et leurs effets, mais il n'est nullement certain que ces modèles reflètent précisément les événements réels à venir. La projection des liquidités peut s'avérer inférieure aux niveaux requis par les tests de stress du Groupe et ce dernier peut ne pas être en mesure de garantir de nouvelles sources de liquidités ou de financement. Le Groupe continue de développer et d'ajuster ses tests de stress et les hypothèses utilisées dans le cadre de ces tests. Il peut en résulter des scénarios de stress dans lesquels ses liquidités et ses plans de financement actuels sont insuffisants pour répondre aux exigences prévues.

Notation

Les notations sont un facteur important pour déterminer la position concurrentielle des compagnies de réassurance. Or, les conditions de marché pourraient accroître le risque de dégradation. Les paiements de sinistres et les notations de solidité financière étant fondamentaux pour établir la position concurrentielle des réassureurs, un abaissement des notations du Groupe pourrait à lui seul rendre la réassurance qu'il propose moins intéressante pour les clients par rapport à celle de ses concurrents présentant des notations similaires ou supérieures. Une baisse des notations pourrait également lui faire perdre des clients dont la politique ou la réglementation exige qu'ils achètent de la réassurance uniquement auprès de réassureurs ayant certaines notations. Une telle baisse pourrait par ailleurs obliger le Groupe à fournir des garanties et autres sûretés dans le cadre de ses affaires de réassurance ou déclencher la résiliation précoce d'accords de financement. Enfin, tout abaissement pourrait avoir un impact négatif non négligeable sur les coûts d'emprunt ou limiter l'accès du Groupe aux marchés des capitaux.

Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

Certains énoncés contenus dans le présent rapport ont un caractère prévisionnel. Ces énoncés font part des attentes actuelles concernant des événements futurs, celles-ci reposant sur certaines hypothèses, et impliquent 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 notable 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 :

- des changements au niveau des conditions économiques internationales et le risque d'un ralentissement de l'économie mondiale ;
- l'impact direct et indirect d'une détérioration durable des marchés du crédit et de nouvelles dégradations de notations par des agences de notation concernant les solutions de crédit structurées ou d'autres expositions au risque de crédit ainsi que les assureurs monoline ;
- la survenance d'autres évolutions ou tendances du marché non anticipées ;
- la capacité à maintenir des liquidités suffisantes et à accéder aux marchés financiers ;
- le caractère cyclique du secteur de la réassurance ;
- des incertitudes inhérentes à l'estimation des réserves ;
- l'effet des conditions du marché, y compris les marchés Actions et les marchés du crédit mondiaux, ainsi que le niveau et la volatilité des cours des actions, des taux d'intérêt, des taux de change et des autres indices de marché ;
- des changements au niveau des résultats des investissements de Swiss Re ;
- des incertitudes inhérentes à la valorisation des swaps de défaut de crédit et d'autres instruments liés au crédit ;
- l'impossibilité éventuelle d'atteindre des montants équivalents à leur valeur mark-to-market enregistrée à des fins comptables sur la vente de titres du portefeuille d'investissements du Groupe ;
- la possibilité que les transactions de couverture de Swiss Re puissent ne pas être efficaces ;
- 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 des notations de la solidité financière ou autres concernant une ou plusieurs des filiales du Groupe ;
- des risques politiques dans les pays dans lesquels Swiss Re opère ou dans lesquels Swiss Re assure des risques ;
- des événements extraordinaires affectant les clients de Swiss Re et d'autres contreparties, tels que les faillites, liquidations et autres événements liés au crédit ;
- des risques liés à la mise en œuvre des stratégies commerciales de Swiss Re ;
- l'impact de la législation, de la réglementation et des interventions réglementaires et actions légales actuelles, en suspens et futures ;
- 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 ;
- les changements au niveau de la concurrence ; et
- les facteurs opérationnels, y compris l'efficacité de la gestion des risques et d'autres procédures internes de gestion des risques susmentionnés.

Cette liste n'est pas exhaustive. Swiss Re opère dans un environnement en constante mutation et doit faire face à l'émergence continue de nouveaux risques. Par sécurité, les lecteurs sont priés de ne pas placer une confiance aveugle dans les énoncés prévisionnels. Swiss Re n'est pas tenu de réviser ou d'actualiser publiquement les énoncés prévisionnels, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou dans d'autres circonstances.

Calendrier de Swiss Re et contacts

Calendrier de Swiss Re

19 février 2009

Résultats annuels 2008

17 avril 2009

145^e Assemblée générale

7 mai 2009

Résultats du 1^{er} trimestre 2009

5 août 2009

Résultats du 2^e trimestre 2009

3 novembre 2009

Résultats du 3^e trimestre 2009

Contacts

Relations avec les investisseurs

Susan Holliday

Téléphone +41 43 285 4444

Fax +41 43 285 5555

investor_relations@swissre.com

Relations avec les médias

Simone Lauper

Téléphone +41 43 285 7171

Fax +41 43 285 2023

media_relations@swissre.com

Registre des actions

Karl Haas

Téléphone +41 43 285 3294

Fax +41 43 285 3480

share_register@swissre.com

© 2008

Compagnie Suisse de Réassurances SA

Titre :

Rapport du deuxième trimestre 2008



Le présent rapport est imprimé sur du papier produit de façon durable. Le bois utilisé provient de forêts certifiées à 100 % par le Forest Stewardship Council (FSC).

Version originale en anglais.

Le Rapport du deuxième trimestre 2008 est également disponible en anglais et en allemand.

La version électronique du Rapport du deuxième trimestre 2008 est disponible sur Internet à l'adresse : www.swissre.com/investorrelations

Numéro de commande : 1504020_08_fr

CCHCC, 11/08, 400 fr

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

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