

Brief an die Aktionärinnen und Aktionäre



Von links:

Peter Forstmoser

Präsident des Verwaltungsrats

Jacques Aigrain

Präsident der Geschäftsleitung

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

In einem schwierigen, von Turbulenzen an den Finanzmärkten geprägten Geschäftsumfeld, verzeichnete Swiss Re wiederum ein starkes operatives Ergebnis in den Bereichen Property & Casualty sowie Life & Health. Die Anlagerendite auf Jahresbasis lag im zweiten Quartal 2008 bei 3%, doch die niedrigen Wertänderungen zeugen von der Qualität unserer Kapitalanlagen. Gegenüber der Vorjahresperiode verringerte sich das Ergebnis im Berichtsquartal um 53% auf 0,6 Mrd. CHF oder 1.70 CHF pro Aktie, was als Enttäuschung zu werten ist. Im zweiten Quartal 2007 wurde das Ergebnis indes von realisierten Gewinnen begünstigt. Im zweiten Quartal 2008 dagegen wurde das Resultat von realisierten Verlusten und weiteren erfolgswirksamen Bewertungsverlusten aus den im Run-off befindlichen strukturierten Credit Default Swaps in Höhe von 362 Mio. CHF beeinträchtigt. Dies liegt im Rahmen der im Juni dieses Jahres kommunizierten Zahlen.

Die Eigenkapitalrendite entsprach auf Jahresbasis einem Satz von 8,5% für das Berichtsquartal und 8,4% für das Halbjahr. Der Buchwert je Aktie lag Ende Juni 2008 bei 77.65 CHF, verglichen mit 83.26 CHF per Ende März 2008.

Unsere Stärken ausspielen

Im Bereich Property & Casualty erzielte Swiss Re eine starke Performance mit einem hervorragenden Schaden-Kosten-Satz von 92,3%. Der für den Vergleich mit anderen Unternehmen der Branche aussagekräftigere Schaden-Kosten-Satz ohne Rückabwicklung von Abzügen belief sich sogar auf 90,3%. Um die Ertragsqualität von Swiss Re zu erhalten, legen wir grössten Wert auf angemessene Prämiensätze. Entsprechend erreichte Property & Casualty angesichts sinkender Zessionsquoten und anhaltenden Preisdrucks ein solides operatives Ergebnis von 0,8 Mrd. CHF. Unser aktives Zyklusmanagement geht indes über die Verknappung der Kapazität hinaus. Es zielt überdies darauf ab, die Ertragsvolatilität zu reduzieren. Ein Beispiel hierfür ist der Quoten-Rückversicherungsvertrag mit Berkshire Hathaway, der gleichzeitig unsere Kapitalflexibilität verbessert.

Life & Health erzielte im Vergleich mit dem zweiten Quartal 2007 ein stabiles operatives Ergebnis von 0,6 Mrd. CHF. Während sich der stark verbesserte Mortalitäts- und Morbiditäts-Verlauf positiv auf das Ergebnis auswirkte, führte ein tieferer Anlageertrag zu einem gegenteiligen Effekt. Der Abschluss einer Rückversicherungs-Transaktion für variable Rentenversicherungen – bereits der vierte derartige Geschäftsabschluss mit demselben Kunden – zeigt, dass dieser Geschäftsbereich das Potenzial aufweist, einen stetigen Ertragsfluss zu generieren. Admin Re® schnitt im Vergleich zum Vorquartal etwas schwächer ab, da das verbesserte operative Ergebnis durch niedrige Anlagerenditen neutralisiert wurde.

Financial Markets erzielte, bereinigt um den Bewertungsverlust aus den im Run-off befindlichen strukturierten Credit-Default-Swaps, ein operatives Ergebnis von 1,3 Mrd. CHF. Die Anlagerendite auf Jahresbasis betrug 3,0% für das Quartal und solide 4,4% für das erste Halbjahr 2008. Gegenüber dem zweiten Quartal 2007 lag die Rendite damit tiefer, was nicht realisierten Bewertungsverlusten aus Derivaten zur Anpassung unserer Zinnsatzduration zuzuschreiben ist. Solche Sicherungsgeschäfte sind vom ökonomischen Standpunkt aus effektiv, verstärken aber auf kurze Sicht die abrechnungsbedingte Ertragsvolatilität der Gruppe. Dies ist damit zu erklären, dass Marktwertänderungen dieser Sicherungsgeschäfte umgehend im Ertrag ausgewiesen werden, während Wertänderungen unserer Anlagen in der Regel im Eigenkapital erfasst werden. Unsere Exponierung gegenüber kotierten Aktien ist aufgrund umfangreicher Sicherungsgeschäfte weiterhin gering und die Umlaufrendite ist mit 5,2% nach wie vor gut.

Swiss Re verfügt über die nötige Umsetzungsfähigkeit und Kapitalstärke, um die Marktchancen zu nutzen, welche das schwierige Marktumfeld eröffnet. Die steigende Nachfrage nach Run-off-Lösungen im Leben- und Nichtlebenbereich wird es uns erlauben, unser Admin Re®-Geschäft und andere Geschäftsbereiche auszubauen und in neue Märkte vorzustossen, sollten sich gute Gelegenheiten hierzu ergeben. Ausserdem gehen wir davon aus, dass Investoren zunehmend nach Anlagen suchen werden, die nicht mit dem Abschlag der Finanzmärkte korrelieren – eine Entwicklung, die uns Chancen für den Ausbau unseres Verbriefungsgeschäfts eröffnen kann. Mit Vega, der neuesten Verbriefung von Naturkatastrophenrisiken, bietet Swiss Re Investoren durch den Einsatz von

auf Schadenindizes und – modellen basierenden Deckungsauslösern zusätzliche Transparenz und bestätigt damit ihre Innovationskraft bei Produkten im Bereich Insurance-linked Securities.

Grösste je abgeschlossene Admin Re®-Transaktion

Am 5. August 2008 vereinbarte Swiss Re den Kauf der Barclays Life Assurance Company Ltd («Barclays Life»). Der in bar zu entrichtende Kaufpreis beträgt 753 Mio. GBP, was einen wesentlichen Diskont auf den Embedded Value darstellt. Mit diesem Geschäft erwirbt Swiss Re einen geschlossenen Bestand von rund 760 000 Lebensversicherungs- und Vorsorgepolicen sowie Rentenversicherungsverträge mit einem Anlagevermögen von nahezu 6,8 Mrd. GBP und einem jährlichen Prämieeinkommen von annähernd 350 Mio. GBP. Die Transaktion wird sich positiv auf das Ergebnis auswirken, sowohl aus ökonomischer Sicht wie auch nach US GAAP, und voraussichtlich eine Eigenkapitalrendite erzielen, die über der 14%-Zielvorgabe von Swiss Re für den gesamten Zyklus liegt.

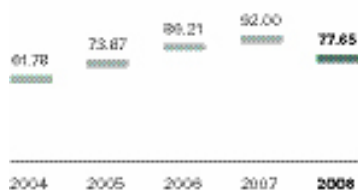
Sehr gute Kapitalausstattung

Swiss Re bietet Kunden, Geschäftspartnern und Aktionären eine solide Kapitalausstattung, die einem Finanzstärkerating von «AA» entspricht. Tatsächlich operiert Ihr Unternehmen mit einem beachtlichen Überschusskapital. Gemessen an den Anforderungen für ein «AA» Finanzstärkerating betrug das Überschusskapital am 31. Dezember 2007 8,8 Mrd. CHF. Die starke Kapitalbasis Ihres Unternehmens war in seiner langen und erfolgreichen Geschichte stets die Grundlage für dessen Stabilität und Widerstandskraft. Sie gibt unseren Kunden die Gewissheit, dass wir sie bei der Erreichung ihrer Geschäftsziele unterstützen können. Dank dieser Kapitalbasis ist Ihr Unternehmen in der Lage, wertsteigernde Chancen im Versicherungsmarkt zu ergreifen. Die erwähnte Barclays Life-Transaktion ist ein hervorragendes Beispiel hierfür.

Buchwert

Je Aktie (in CHF)

bis 31. Dezember, laufendes Jahr bis 30. Juni



Gemäss den geltenden Rechnungslegungsvorschriften von IFRS und US GAAP werden Vermögenswerte möglichst auf Basis von Marktpreisen bewertet. Dies führt zu bedauerlichen Inkongruenzen, weil die Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft nicht nach dem Mark-to-Market-Prinzip bewertet werden. Angesichts dieser Asymmetrie werden die zinssatzbedingten Veränderungen im Marktwert unserer Vermögenswerte nicht durch entsprechende Veränderungen im ökonomischen Wert der Verbindlichkeiten ausgeglichen. Wenn die Zinsen steigen, wie es bei einem grossen Teil unseres festverzinslichen Portefeuilles im zweiten Quartal 2008 der Fall war, ist der Wert unseres Vermögens auf Mark-to-Market-Basis technisch geringer. Dies führt zu einer kurzfristigen Reduktion des Eigenkapitals und Buchwerts je Aktie. Dieser Aspekt der Rechnungslegung erschwert das Verständnis. Daher haben wir im Mai 2008 unser Economic-Value-Management-Ergebnis (EVM) ausgewiesen.

Swiss Re hält sich bei ihren Anlagen an den Grundsatz des Asset-Liability-Matching. Dabei wird die Laufzeit der Vermögenswerte im Allgemeinen auf die erwartete Laufzeit der Verbindlichkeiten abgestimmt. Wir sind in der Lage, unsere festverzinslichen Anlagen bis zum Fälligkeitsdatum zu halten und sind nicht zu Verkäufen gezwungen. Die verbleibenden Wertänderungen in den dem Eigenkapital zugrunde liegenden Aktiven werden im Lauf der Zeit nahezu ausgeglichen, sobald die zugrunde liegenden Wertschriften fällig werden. Aus ökonomischer Sicht sind höhere Zinsen für unsere Branche vergleichsweise vorteilhaft, weil sie zu höheren Anlageerträgen führen.

Dank der sorgsamem Zusammensetzung unseres Anlagevermögens und des hohen durchschnittlichen Ratings der Anlagen waren diese Wertänderungen im Berichtsquartal mit 175 Mio. CHF sehr gering. Das Aktienengagement wurde systematisch abgesichert und weitgehend reduziert, sodass wir im zweiten Quartal 2008 – trotz Bewertungseffekten bei kotierten und nicht kotierten Titeln – Nettoverluste aus Aktienanlagen vermeiden konnten.

Aufgrund von Bewertungseffekten in unseren Kapitalanlagen von 1,7 Mrd. CHF und Dividendenzahlungen von 1,3 Mrd. CHF reduzierte sich unser Eigenkapital im zweiten Quartal 2008 um 8% auf 25,6 Mrd. CHF. Unser Aktienrückkaufprogramm steht derzeit bei 49% des geplanten Volumens von 7,75 Mrd. CHF und soll wie geplant bis April 2010 abgeschlossen werden. Die Akquisition von Barclays Life hat keine Auswirkungen auf das Programm. Dies belegt, wie stark die Kapitalausstattung von Swiss Re ist.

Ausblick für Juli 2008

Für den Monat Juli 2008 rechnen wir mit Bewertungsverlusten in Höhe von 163 Mio. CHF auf den im Run-off befindlichen strukturierten Credit-Default-Swaps. Unser Anlageportfolio und die strukturierten Credit-Default-Swaps sind weiterhin der Volatilität der Märkte ausgesetzt, doch sind unsere Kapitalausstattung und unsere Ertragskraft unverändert gut und bieten alle Möglichkeiten, unser Geschäft auszubauen.

Ernennungen auf Führungsebene

Der Verwaltungsrat von Swiss Re hat Stefan Lippe zum stellvertretenden Präsidenten der Geschäftsleitung ernannt. Gleichzeitig wird Stefan Lippe per 1. September die Nachfolge von Andreas Beerli als Chief Operating Officer antreten. Andreas Beerli bleibt Mitglied der Geschäftsleitung bis zu seinem Austritt am 30. Juni 2009. Andreas Beerli hat in seiner über 20-jährigen Tätigkeit für Swiss Re erfolgreich zur Entwicklung des Unternehmens zu einem führenden und breit diversifizierten, globalen Rückversicherer beigetragen. Er war Managing Director unseres Geschäfts in Italien und von 2000 bis 2005 Leiter der Division Americas. In seiner gegenwärtigen Position als Chief Operating Officer trug er entscheidend zur erfolgreichen Integration von GE Insurance Solutions bei – der grössten, je von Swiss Re getätigten Akquisition. Mit seiner Dynamik, Energie und seiner Identifikation mit unserem Unternehmen war er uns allen ein Vorbild. Wir möchten Andreas Beerli für seinen Einsatz für Swiss Re und für Sie, unsere Aktionärinnen und Aktionäre, unseren Dank und unsere Wertschätzung aussprechen.

Wir bei Swiss Re wissen, wie wichtig ein diszipliniertes Underwriting für den Erfolg Ihres Unternehmens ist. Daher hat der Verwaltungsrat Brian Gray, den bisherigen Leiter Property & Specialty, zum Chief Underwriting Officer und Mitglied der Geschäftsleitung ernannt. Er wird seine neuen Aufgaben per 1. September 2008 übernehmen. Diese Ernennungen zeigen, dass wir im Unternehmen über die notwendigen Talente verfügen, um die führende Stellung von Swiss Re bei Risikomanagement-Lösungen in einer sich wandelnden Risikotransferlandschaft auszubauen.

Gut gerüstet für die Zukunft

Das Umfeld an den Versicherungs- und Finanzmärkten dürfte kurzfristig kaum freundlicher werden. Wir glauben jedoch, dass die derzeitigen Verhältnisse für gut kapitalisierte Unternehmen wie Swiss Re neue Möglichkeiten eröffnen. Deshalb werden wir auch in Zukunft auf unsere Kunden und auf unsere operative Performance fokussiert bleiben. Wir werden unsere traditionellen und unsere kapitalmarktbezogenen Produktangebote weiter optimieren und integrieren, um attraktive Geschäfte abschliessen zu können. Trotz aller Herausforderungen sind wir zuversichtlich, dass die solide Kapitalausstattung Ihres Unternehmens in Verbindung mit unserem disziplinierten Underwriting, der Expansion in aufstrebende Märkte und neuen Produktangeboten zu einem Wachstum des ökonomischen Gewinns und einer höheren Eigenkapitalrendite für Sie, unsere Aktionärinnen und Aktionäre, führen wird.

Zürich, 5. August 2008



Peter Forstmoser
Präsident des Verwaltungsrats



Jacques Aigrain
Präsident der Geschäftsleitung