

Swiss Re



Rapport semestriel 2006

Informations-clés

Actualités 1^{er} semestre 2006

- Bénéfice net en hausse de 16 % à 1,6 milliard CHF ; toutes les activités y ont largement contribué ; BPA de 4,92 CHF
- Bon rendement des investissements (annualisé) de 5,3 %
- Affaires Non-Vie : amélioration du ratio combiné à 92,7 %
- Affaires Vie et Santé : accroissement du rendement des produits d'exploitation à 11,0 %
- Rendement des fonds propres (annualisé) de 13,9 % avec des fonds propres en hausse de 18 % à 27,1 milliards CHF, reflétant les bénéfices et la récente levée de capitaux
- Acquisition d'Insurance Solutions finalisée et intégration en bonne voie

Chiffres-clés (non révisés)

en millions CHF sauf mention contraire	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006	Variation en %
Affaires Non-Vie¹			
Primes acquises	8 166	8 346	2
Ratio combiné, affaires traditionnelles (en %)	94,9	92,7	
Affaires Vie et Santé			
Primes acquises	4 998	5 454	9
Rendement des produits d'exploitation (en %)	9,5	11,0	
Services Financiers			
Total des produits	709	917	29
Rendement d'exploitation, affaires reposant sur le versement de commissions (en %)	12,5	13,3	
Groupe			
Primes acquises	13 175	13 815	5
Bénéfice, net	1 353	1 566	16
Bénéfice par action (en CHF)	4,37	4,92	13
Fonds propres (31.12.2005/30.6.2006)	22 929	27 066	18
Rendement des fonds propres (en %) annualisé	13,0	13,9	
Rendement des investissements (en %) annualisé	5,2	5,3	
Effectifs (31.12.2005/30.6.2006)	8 882	11 176	26

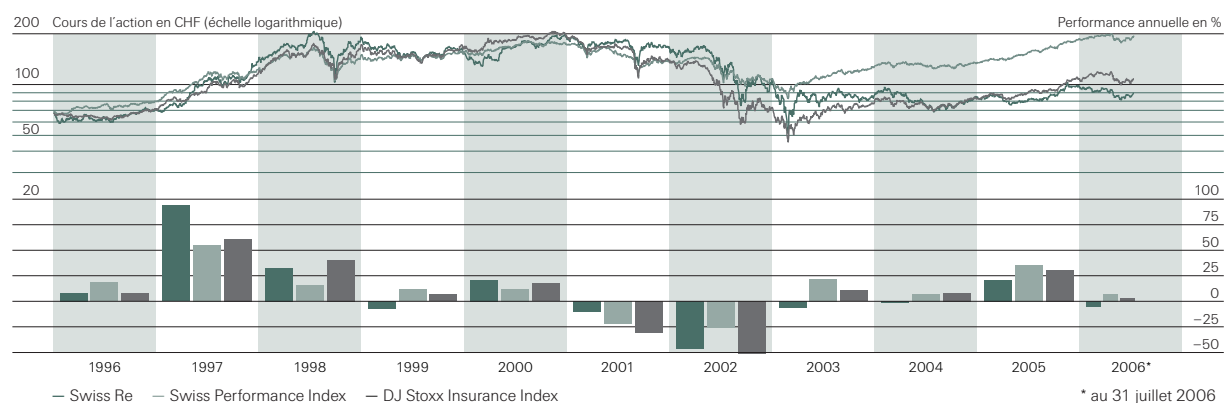
¹ Y compris Dommages, RC et Accidents ainsi que Credit Solutions

Performance de l'action

Données relatives au marché au 31 juillet 2006

Cours de l'action (en CHF)	88,50
Capitalisation du marché (en millions CHF)	31 702
Nombre d'actions ouvrant droit à dividende	358 212 933

Performance (en %)	1996-31 juillet 2006 (p.a.)	au 31 juillet 2006
Swiss Re	4,4	-5,5
Swiss Performance Index	10,6	7,5
DJ Stoxx Insurance Index	4,7	2,9



Sommaire

	Lettre aux actionnaires	2
Groupe	Résultats du Groupe	4
	Investissements	5
	Faits marquants	6
	Nominations au sein du Management exécutif	7
Stratégie		8
Performance des affaires	Affaires Dommages, RC et Accidents	9
	Affaires Vie et Santé	10
	Services Financiers	12
Financement et intégration d'Insurance Solutions		13
Perspectives		14
Comptes semestriels	Compte de résultat	15
	Bilan	16
	Fonds propres	18
	Résultat global	18
	Tableau de financement	19
	Annexe aux comptes consolidés	
	1. Exposé des principes comptables fondamentaux	20
	2. Investissements	21
	3. Produits financiers dérivés	24
	4. Acquisitions et cessions	25
	5. Frais d'acquisition reportés et valeur actuelle des bénéfices futurs	27
	6. Dettes	31
	7. Fonds propres	30
	8. Engagements de prévoyance	30
	9. Plans de rémunération en titres	32
	10. Engagements et engagements conditionnels	32
	11. Informations sur les différentes activités	34
	12. Entités à détenteurs de droits variables	42
	13. Provisions pour restructuration	43
	Avertissement concernant les énoncés prévisionnels	44
	Informations	45

Lettre aux actionnaires

Madame, Monsieur,

Nous sommes heureux d'annoncer que le premier semestre 2006 a été couronné de succès. Le bénéfice net de Swiss Re a augmenté de 16 % par rapport au premier semestre 2005 et s'est inscrit à 1,6 milliard CHF, soit 4,92 CHF par action. Le rendement des fonds propres a atteint 13,9 % tandis que les fonds propres se sont accrus de 18 % au cours des six premiers mois de l'année, reflétant à la fois les bénéfices et les capitaux levés pour financer une partie de l'acquisition d'Insurance Solutions. Toutes les activités affichent de bonnes performances.

La grande importance que nous accordons à la qualité de la souscription et à la croissance de notre bénéfice économique porte ses fruits. Parallèlement, la diversification de Swiss Re, son provisionnement prudent ainsi que le transfert des risques de pointe aux marchés financiers ont renforcé la qualité et la stabilité de nos bénéfices. La conjugaison de ces facteurs nous aidera à accroître l'efficacité du capital, améliorant ainsi notre rendement des fonds propres et réduisant notre coût du capital.

En hausse de 51 %, le résultat d'exploitation des affaires Dommages, RC et Accidents s'est inscrit à 1,9 milliard CHF, reflétant d'excellents résultats techniques et une augmentation du rendement des investissements due à des taux d'intérêt plus élevés. Swiss Re a bénéficié de conditions de marché intéressantes pour les expositions aux catastrophes naturelles et a fourni la capacité dont nos clients avaient besoin tout en accroissant ses activités de couverture de risques. Successor, le programme de couverture contre les catastrophes naturelles annoncé au début du mois de juin, a permis à Swiss Re d'obtenir une couverture de 950 millions USD pour des risques de pointe, soutenant ainsi son engagement en faveur de l'intermédiation judicieuse, un moyen efficace de renforcer notre bilan et d'assurer la solidité du bénéfice.

Les affaires Vie et Santé continuent à dégager d'excellents résultats. Le rendement des produits d'exploitation pour ce segment d'activité a affiché 11,0 % au titre du premier semestre 2006, contre 9,5 % pour le premier semestre 2005.

Le segment Services Financiers a augmenté ses produits de 29 % et a annoncé un résultat d'exploitation de 160 millions CHF grâce aux excellents renouvellements de Credit Solutions et aux solides résultats des affaires reposant sur le versement de commissions.

Les gestionnaires d'actifs de Swiss Re ont surfé avec succès sur les marchés financiers difficiles et ont dégagé un résultat financier de 2,8 milliards CHF. Nous avons tiré parti de taux d'intérêt en hausse, d'une gestion active des risques de crédit et d'une protection efficace de nos positions en actions. Notre rendement des investissements a atteint 5,3 % en base annuelle.

Nous sommes heureux d'avoir finalisé le 9 juin 2006 le rachat de General Electric Insurance Solutions, qui accroîtra notre potentiel bénéficiaire et augmentera notre volume d'affaires de quelque 18 %, en étendant davantage notre présence auprès des clients.

Cette transaction fait de Swiss Re le réassureur le plus important et le plus diversifié au monde. Elle vient compléter judicieusement notre profil commercial actuel, tout en élargissant notre assise, notre clientèle et notre gamme de produits. Nous allons intégrer rapidement les activités d'Insurance Solutions et construire des bases solides pour un succès commun s'inscrivant dans la continuité. La fusion de fonctions et d'équipes nous amènera à réduire le nombre de bureaux et les effectifs dans certains sites. Nous regrettons les conséquences pour le personnel qu'aura cette rationalisation, qui ne peut pas être réalisée uniquement par des départs naturels et en préretraite. Swiss Re veillera à ce que ces changements soient effectués de manière socialement responsable. Cette rationalisation entraînera des synergies de coûts importantes au cours des 18 prochains mois et nous sommes convaincus qu'elles sont essentielles pour maintenir la compétitivité du Groupe.

Au cours de ces derniers mois, quelques changements sont intervenus au sein du Management exécutif. C'est avec une grande fierté que nous accueillons Roger W. Ferguson, qui, avant de nous rejoindre en juin de cette année, occupait le poste de vice-président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine. Roger Ferguson succédera à Jacques Dubois au poste de président de Swiss Re America Holding Corporation et au sein de la Direction générale. Sa longue expérience des marchés financiers viendra renforcer notre position de leader aux Etats-Unis.

Jacques Dubois prendra sa retraite à la fin de l'année 2006. Il a été un instigateur important de l'acquisition d'Insurance Solutions et a joué un rôle clé dans la réalisation de celle-ci.

En juin dernier, Martyn Parker a été nommé responsable de la région Asie-Pacifique, en poste à Hong Kong. Il a occupé diverses fonctions dirigeantes à l'international au sein de la Compagnie et a rejoint la Direction générale en septembre 2005. L'expérience internationale et les compétences de Martyn Parker sont des atouts précieux pour notre stratégie de croissance en Asie.

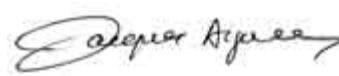
Nous nous réjouissons également qu'Alberto Izaga, d'Insurance Solutions, nous rejoigne pour succéder à Martyn Parker au poste de responsable de Life & Health Products et pour faire partie de la Direction générale. Alberto apporte son talent avéré de manager ainsi qu'une vaste expérience des affaires Vie et Santé.

Les prix étant attractifs et les taux d'intérêt élevés, les perspectives pour le reste de l'année en cours sont favorables pour Swiss Re, encore que de nouvelles charges de restructuration non récurrentes soient attendues pour le second semestre. Nous continuons à nous concentrer sur la croissance du bénéfice économique et gérons activement notre capital, en particulier en transférant en permanence aux marchés financiers des risques afférents aux actifs et aux engagements. A partir de là, nous élargirons notre marché, par croissance interne et par voie d'acquisition, lorsque nous verrons des opportunités intéressantes. L'envergure à elle seule ne signifie rien, mais l'envergure associée à l'expertise permet à Swiss Re de conquérir des clients et des marchés nouveaux, et génère ainsi une augmentation des bénéfices pour nos actionnaires.

Zurich, 4 août 2006



Peter Forstmoser
Président du Conseil d'administration



Jacques Aigrain
Président de la Direction générale

Groupe

De bonnes performances sous-jacentes dans toutes les activités et un excellent résultat des investissements ont généré un bénéfice net de 1,6 milliard CHF au premier semestre 2006.

Swiss Re a annoncé un bénéfice net de 1,6 milliard CHF au titre du premier semestre 2006, soit une progression de 16 % par rapport au premier semestre 2005.

Les résultats d'Insurance Solutions, rachetée à General Electric, sont intégrés dans ceux du Groupe. Cependant, intégrer moins de trois semaines d'activités n'a pas un grand impact sur la performance globale de Swiss Re pour les six premiers mois de l'année, tout au plus une hausse du total des produits d'environ 2,5 %.

Résultats du Groupe

Le dollar américain s'est raffermi de 6 % tandis que l'euro est resté stable face au franc suisse par rapport au taux de change moyen pour la même période en 2005. Etant donné l'envergure mondiale des activités de Swiss Re, les variations des taux de change peuvent influencer sensiblement sur la comparaison des chiffres communiqués d'une année à l'autre.

En hausse de 5 % au premier semestre 2006, les primes acquises se sont inscrites à 13,8 milliards CHF. Hors impact des taux de change, les primes sont restées stables.

Le segment d'activité Dommages, RC et Accidents a enregistré des primes acquises de 7,8 milliards CHF, soit une baisse de 3 % à taux de change constants par rapport au premier semestre 2005. Cette baisse est surtout due à une hausse des rétentions des cédantes et à une demande faible pour les produits non traditionnels.

Les primes encaissées dans le segment Vie et Santé ont augmenté de 4 % à taux de change constants, s'inscrivant à 5,5 milliards CHF ; la croissance des affaires traditionnelles nouvelles aux Etats-Unis a été en partie atténuée par l'impact des transactions de titrisation. Cet impact mis à part, la croissance sous-jacente a affiché 5 %.

Les primes encaissées par Credit Solutions ont atteint 0,5 milliard CHF, soit une hausse de 21 % à taux de change constants par rapport à la même période en 2005. Cette hausse tient à l'expansion réussie du leadership de Swiss Re dans un marché des produits de crédit solide.

Le résultat financier net s'est établi à 2,8 milliards CHF, contre 2,5 milliards CHF pour le premier semestre 2005, soit une hausse de 7 % à taux de change constants. Cette progression s'explique surtout par des investissements en obligations avec un rendement accru du fait de la hausse des taux d'intérêt, ainsi que par la croissance du portefeuille global.

Les courtages et les autres produits ont augmenté à 287 millions CHF, alors qu'ils s'étaient inscrits à 275 millions CHF au premier semestre 2005. Cette progres-

sion reflète la croissance des produits issus des affaires reposant sur le versement de commissions des Services Financiers, une croissance partiellement atténuée par les dépenses nettes liées aux activités de courtage.

Les sinistres et frais de règlement des sinistres ainsi que les prestations vie et santé ont baissé pour s'inscrire en-deçà de 10,2 milliards CHF au premier semestre 2006 alors qu'ils avaient affiché 10,4 milliards CHF au premier semestre 2005. Hors impact des taux de change, les sinistres ont été inférieurs de 6 %. Les sinistres dans les activités Dommages, RC et Accidents, ont augmenté de 10 % à taux de change constants, reflétant une amélioration de la sinistralité, en particulier dans les branches RC et Accidents. Les prestations Vie et Santé ont reculé de 4 % à taux de change constants, reflétant la bonne si-

en millions CHF	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006	Variation en %
Produits			
Primes acquises	13 175	13 815	5
Résultat financier, net	2 517	2 836	13
Plus-values de cession sur investissements, nettes	521	314	-40
Autre produits, y compris courtages et commissions	275	287	4
Total des produits	16 488	17 252	5
Charges			
Sinistres et frais de règlement des sinistres ;			
prestations vie et santé	-10 356	-10 199	-2
Frais d'acquisition	-2 700	-2 953	9
Amortissement du goodwill	-133	-147	11
Autres produits et charges d'exploitation	-1 446	-1 892	31
Charges administratives	-1 222	-1 520	24
Frais de restructuration	0	-87	
Autres	-224	-285	27
Total des charges	-14 635	-15 191	4
Résultat d'exploitation	1 853	2 061	11
Impôts sur les bénéfices	-500	-495	-1
Bénéfice net	1 353	1 566	16
Total des fonds propres	22 929	27 066	18

nistralité des activités d'Admin ReSM et des affaires Santé traditionnelles.

Les frais d'acquisition, en hausse de 9 %, se sont établis à 3,0 milliards CHF, alors qu'ils s'étaient inscrits à 2,7 milliards CHF pour la même période l'année dernière. Hors impact des taux de change, cette hausse atteint 5 %, reflétant une plus grande participation aux bénéficiaires.

L'amortissement du goodwill a enregistré une hausse de 11 % par rapport au premier semestre 2005. Hors impact des taux de change, cette hausse a été de 5 % et résulte de l'acquisition d'Insurance Solutions.

Les charges administratives ont augmenté à 1,5 milliard, reflétant des prestations de sécurité sociale plus élevées, la prise en compte pour la première fois d'Insurance Solutions et l'augmentation des coûts variables des affaires reposant sur le versement de commissions des Services Financiers due à une forte croissance des produits. Les autres charges d'exploitation ont augmenté à 285 millions CHF du fait des frais de financement plus élevés liés à l'acquisition d'Insurance Solutions.

Le taux d'imposition effectif du Groupe a été de 24,0 % à la fin du mois de juin 2006, contre 27,0 % à la même période de l'année précédente.

Le Groupe a enregistré un bénéfice net de 1,6 milliard CHF, contre 1,4 milliard CHF pour le premier semestre 2005, ce résultat reflétant de solides résultats d'exploitation.

Les fonds propres, qui affichaient 22,9 milliards CHF à la fin de 2005, ont augmenté à 27,1 milliards CHF à la fin de juin 2006. Cette progression s'explique surtout par l'émission d'actions effectuée dans le cadre du financement d'Insurance Solutions et par de solides bénéficiaires, en partie atténués par l'impact des taux de change. Le rendement des fonds propres annualisé s'est inscrit à 13,9 %, alors qu'il avait affiché 13,0 % au premier semestre 2005.

Investissements

Swiss Re a réalisé un bon rendement des investissements de 5,3 %, et ceci malgré un marché difficile.

Les investissements, y compris les équivalents de liquidités, ont augmenté de 20 % en francs suisses, passant de 123 milliards CHF à la fin de 2005 à 147 milliards CHF, dont 32 milliards CHF en investissements afférents à Insurance Solutions. Le résultat global des investissements s'est inscrit à 3,2 milliards CHF, soit une hausse de 4 %, à taux de change constants, par rapport à la même période l'année dernière.

En tenant compte de la clôture de l'acquisition d'Insurance Solutions en juin, l'allocation d'actifs brute globale de Swiss Re est restée pratiquement inchangée depuis la fin 2005, avec 7 % d'actions et 84 % de titres à revenu fixe. Cependant, les opérations de couverture au sein du portefeuille d'actions ont témoigné d'une allocation d'actifs nette légèrement plus défensive.

Titres à revenu fixe

Au premier semestre 2006, les rendements des obligations ont progressé dans la plupart des principales économies. En conséquence, Swiss Re a allongé les durations de la plupart de ses portefeuilles de titres à revenu fixe en non-vie. Aux Etats-Unis, les durations ont été allongées, passant de 4,8 ans à 5,6 ans. Les durations en Europe ont également été allongées,

passant de 3,6 ans à la fin 2005 à 4,5 ans à la fin juin 2006.

Swiss Re ne s'attend pas à un resserrement significatif des spreads de crédit et a donc réduit l'exposition nette aux obligations d'entreprises, qui sont passées de 21,0 milliards CHF à la fin 2005 à 17,7 milliards CHF en juin 2006. Cette réduction tient à la vente de titres de crédit et au réinvestissement dans des obligations du Trésor américain et des agences gouvernementales américaines (*agency bonds*) ainsi que dans des hypothèques. L'acquisition d'Insurance Solutions ayant ajouté 8,9 milliards CHF d'obligations d'entreprises, l'exposition brute aux obligations d'entreprises a atteint 26,6 milliards CHF à la fin juin 2006. Cependant, le Groupe a acheté des swaps de défaut sur des indices de premier ordre pour réduire l'exposition nette aux obligations d'entreprises à 20,6 milliards CHF, la majorité de la protection ayant des notations A ou BBB. Vers la fin juin, Swiss Re a également commencé à réduire les obligations municipales du portefeuille d'Insurance Solutions afin d'améliorer le rendement global des portefeuilles.

Le rendement courant moyen du portefeuille obligataire de Swiss Re s'est inscrit à 4,7 % au premier semestre 2006.

Le résultat financier net provenant des titres à revenu fixe a augmenté de 16 % passant de 2,2 milliards CHF au premier

Investissements	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006	Variation en %
en millions CHF			
Résultat financier, net	2 517	2 836	13
Titres à revenu fixe	2 159	2 501	16
Actions	113	159	41
Autres catégories d'actifs	572	551	-4
Charges d'investissement	-327	-375	15
<i>dont frais de gestion</i>	-77	-82	6
<i>dont intérêts crédités du fait de titrisations</i>	-53	-126	138
Plus-values de cession sur invest., nettes	521	314	-40
Titres à revenu fixe	269	-92	-134
Actions	159	425	167
Autres catégories d'actifs	93	-19	-120
Total	3 038	3 150	4
Rendement des investissements¹ (en %)	5,2	5,3	

¹ Rendement calculé à l'aide des taux de change moyens et de ceux de Swiss Re en tant qu'entité autonome

semestre 2005 à 2,5 milliards CHF en 2006. Un montant de 92 millions CHF a été enregistré au titre de moins-values de cession nettes au premier semestre 2006 alors que 269 millions CHF de plus-values de cession avaient été enregistrées pour la même période en 2005. Les plus-values latentes nettes de 1,9 milliard CHF à la fin 2005 sont devenues des moins-values latentes de 1,7 milliard CHF à la fin juin 2006 en raison de la hausse des taux d'intérêt. Cependant, étant donné que la plupart des plus-values latentes précédentes portaient sur des obligations auxquelles étaient adossés les engagements Vie et Santé et que les durations concordent avec les engagements, les mouvements du marché ont eu un impact économique faible.

Actions

Après une solide performance durant les quatre premiers mois de 2006, les marchés Actions ont entamé une période de volatilité accrue. Swiss Re a réussi à protéger son bilan au moyen d'instruments dérivés basés sur des actions tant avant que pendant le repli du marché. Cette mesure a entraîné une diminution de l'exposition nette aux actions, qui est passée de 8,4 milliards CHF à la fin 2005 à 7,9 milliards CHF à la fin juin 2006.

Continuant à favoriser le marché européen durant la période sous revue, Swiss Re a réduit son exposition aux actions asiatiques par souci stratégique et s'est davantage orienté vers les actions américaines, en particulier dans les secteurs de l'énergie, de la santé et de la finance.

Des plus-values nettes à hauteur de 425 millions CHF ont été réalisées au premier semestre 2006 (contre 159 millions CHF pour la même période en 2005), essentiellement avant le repli du marché au second trimestre. La valeur des plus-values latentes nettes a diminué, passant de 1,1 milliard CHF à la fin 2005 à 0,9 milliard CHF à la fin juin 2006.

Charge des investissements

La charge des investissements sur les dépôts a augmenté en raison de la hausse de l'intérêt crédité aux tiers du fait des transactions de titrisation.

Faits marquants

21 avril 2006

Lors de la 142^e Assemblée générale de Swiss Re, les actionnaires ont approuvé les comptes annuels 2005 de la société, qui font état d'un bénéfice net après impôts de 1,5 milliard CHF. Ils ont accepté la proposition du Conseil d'administration d'augmenter de 56 % le dividende au titre de l'exercice 2005 pour le porter à 2,50 CHF par action. Peter Forstmoser, président du Conseil d'administration, Walter B. Kielholz, vice-président exécutif et Robert A. Scott ont été réélus au sein du Conseil d'administration.

4 mai 2006

Swiss Re a émis des titres hybrides équivalant à 2 milliards USD afin de finaliser le financement externe de l'acquisition de GE Insurance Solutions. L'émission a fait l'objet d'une forte demande de la part des investisseurs en titres à revenu fixe tant en Europe qu'aux Etats-Unis.

10 mai 2006

Swiss Re a émis un total de 13,9 millions de nouvelles actions à 92,25 CHF par action grâce à une souscription importante de la part des actionnaires et des investisseurs. Les capitaux ainsi levés ont été utilisés pour financer une partie de l'acquisition de GE Insurance Solutions.

7 juin 2006

Swiss Re a obtenu une couverture de 950 millions USD pour les risques d'ouragan en Atlantique Nord, de tempête en Europe et de tremblements de terre en Californie et au Japon dans le cadre du programme de couverture contre les catastrophes naturelles Successor, qui prend le relais des programmes PIONEER et Arbor.

9 juin 2006

Swiss Re a finalisé le rachat d'Insurance Solutions à General Electric. Cette acquisition donne naissance au réassureur le plus important et le plus diversifié au monde. GE Insurance Solutions, qui devra être intégrée à Swiss Re au cours des 18 prochains mois, donne une impulsion à la croissance des bénéfices de Swiss Re.

19 juin 2006

Swiss Re a annoncé la nomination de Roger W. Ferguson au poste de président de Swiss Re America Holding Corporation et en qualité de membre de la Direction générale du Groupe. Avant de rejoindre Swiss Re, Monsieur Ferguson occupait le poste de vice-président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine.

29 juin 2006

Swiss Re a finalisé la vente de Fox-Pitt, Kelton (FPK), sa filiale à 100 %, à un groupe d'investisseurs dirigé par J.C. Flowers et le management de FPK. Swiss Re conservera des intérêts minoritaires dans la nouvelle société.

11 juillet 2006

Swiss Re a mis en œuvre le processus destiné à obtenir des gains d'efficacité suite au rachat de GE Insurance Solutions. A cette fin, les effectifs totaux connaîtront une réduction allant jusqu'à 2 000 postes. Ces réductions d'effectifs, qui seront achevées d'ici la fin de 2007, contribueront à la compétitivité générale du Groupe.

Nominations au sein du Management exécutif

Les nominations suivantes sont survenues au cours des six premiers mois de 2006. Roger W. Ferguson a rejoint Swiss Re en juin 2006 en qualité de président de Swiss Re America Holding Corporation, de spécialiste en stratégie des marchés financiers et de membre de la Direction générale. Il succède à Jacques Dubois, qui prendra sa retraite à la fin de l'année 2006. Egalement en juin 2006, Alberto Izaga a intégré Swiss Re en qualité de responsable de Life & Health Products et de membre de la Direction générale. Il succède à Martyn Parker, qui occupe dorénavant le poste de responsable de Client Markets Asie-Pacifique et reste membre de la Direction générale.

Roger W. Ferguson

Président de Swiss Re America Holding Corporation ; spécialiste en stratégie des marchés financiers

Monsieur Ferguson, ressortissant américain né en 1951, obtient, de l'Université de Harvard, un Bachelor of Arts en sciences économiques en 1973, puis un diplôme de Juris Doctor en 1979, et enfin un doctorat en sciences économiques en 1981.

Monsieur Ferguson rejoint Swiss Re à son poste actuel et est nommé membre de la Direction générale en juin 2006. Avant d'intégrer Swiss Re, Monsieur Ferguson occupait le poste de vice-président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine et, de 1984 à 1997, était associé et partenaire de McKinsey & Company où il a dirigé diverses études pour le compte d'institutions financières. Monsieur Ferguson a également été directeur de la recherche et des services d'information. De 1981 à 1984, il a travaillé en qualité d'avocat au bureau new-yorkais de Davis Polk & Wardwell, où il a exercé dans le domaine des prêts syndiqués, des offres publiques, des fusions et acquisitions et du développement de nouveaux produits.

Alberto Izaga

Responsable de Life & Health Products

Monsieur Izaga, ressortissant espagnol né en 1971, obtient en 1994 un diplôme en droit et en administration des affaires de l'Université de Deusto à Bilbao, Espagne.

Monsieur Izaga rejoint Swiss Re à son poste actuel et est nommé membre de la Direction générale en juin 2006 en liaison avec le rachat d'Insurance Solutions à General Electric. Monsieur Izaga a commencé sa carrière auprès de General Electric en 1998. Son dernier poste était celui de président et CEO des activités Life & Health Europe de GE Insurance Solutions, basé à Londres.

Martyn Parker

Responsable de Client Markets Asie-Pacifique

Monsieur Parker, ressortissant britannique né en 1957, est assureur agréé.

Monsieur Parker a pris la responsabilité de Life & Health Products et été nommé à la Direction générale de Swiss Re en septembre 2005. Fort de plus de trente ans d'expérience dans la réassurance vie, il a occupé diverses fonctions dirigeantes à l'international au sein de Swiss Re.

Stratégie

Swiss Re entend offrir des prestations de premier ordre à ses clients et des rendements attractifs à ses actionnaires.

Swiss Re souhaite s'imposer comme leader du transfert de risques. A cette fin, il doit combiner compétences professionnelles, solidité financière et orientation clientèle afin d'accroître son bénéfice économique. Dans le cadre de ses priorités stratégiques, le Groupe met l'accent sur quatre domaines : la croissance du bénéfice économique, la qualité et la stabilité des bénéfices, une présence plus étendue sur le marché et l'excellence organisationnelle.

Accroître le bénéfice économique

Swiss Re étend sa présence auprès des clients et sur le marché avec un objectif majeur : améliorer la qualité de ses bénéfices. Le Groupe évalue chaque opportunité commerciale selon les risques et les coûts, faisant en sorte d'allouer plus efficacement les capitaux et autres ressources. En combinant son expertise technique à des méthodes et à des outils de gestion des risques innovants, Swiss Re est en mesure d'évaluer les risques avec rigueur, garantissant une qualité optimale des affaires sur l'ensemble des cycles d'assurance et des marchés financiers. En outre, Swiss Re soutient activement les efforts du secteur pour favoriser des pratiques de gestion des risques judicieuses, en particulier celles qui contribuent à transformer l'engagement statique qu'est le risque en un instrument négociable, améliorant ainsi l'efficacité du capital.

Réduire la volatilité des bénéfices

L'envergure, la diversification et l'expertise de Swiss Re dans le domaine des marchés financiers constituent des atouts uniques pour augmenter la stabilité des bénéfices. Le transfert du risque assurantiel aux marchés financiers réduit la volatilité des bénéfices et améliore l'efficacité du capital. Swiss Re est un pionnier et un leader dans ce domaine, améliorant sa marge bénéficiaire au moyen de transactions innovantes. Les instruments de couverture permettent également à Swiss Re de gérer les risques des marchés financiers, limitant l'exposition aux baisses de cours tout en générant des rendements attractifs et ajustés aux risques. Dans tous ces aspects, la portée de l'action est importante : Swiss Re gère l'exposition aux risques à l'échelle du Groupe et permet ainsi à des unités individuelles de saisir des opportunités de croissance.

Elargir la présence sur le marché

Swiss Re étend sa présence sur le marché en développant des produits innovants et en identifiant de nouvelles opportunités dans des affaires existantes. Swiss Re recherche la croissance économique tant organique qu'externe, mais toujours dans le cadre d'une prise de risque contrôlée, avec des critères de rentabilité stricts. L'envergure, la solidité financière et l'expertise de premier ordre de Swiss Re améliorent la position du Groupe en tant que partenaire privilégié dans le secteur du transfert des risques.

Promouvoir l'excellence organisationnelle

Pour atteindre l'excellence opérationnelle dont il se réclame, Swiss Re doit s'appuyer sur ses atouts actuels tout en recherchant en permanence les possibilités d'amélioration. Les collaborateurs et la culture du Groupe sont orientés vers la recherche de moyens pour améliorer l'efficacité des processus et favoriser l'innovation, élargir les marchés et accroître le bénéfice économique. Parallèlement, Swiss Re bénéficie d'économies d'échelle. En tant qu'entité unique basée sur le principe d'un seul capital et d'un seul compte de résultat, le Groupe s'appuie sur les efforts conjugués d'une équipe internationale de professionnels talentueux.

Affaires Dommages, RC et Accidents

La solidité du résultat technique et du rendement des investissements a permis d'enregistrer un résultat d'exploitation de 1,9 milliard CHF. Le ratio combiné s'améliore à 93,0 %.

Evolution des affaires

Au premier semestre 2006, les conditions de souscription sont demeurées attractives pour les grands réassureurs diversifiés tels que Swiss Re, en particulier pour les risques de catastrophes naturelles. Les capacités du marché de la rétrocession ont diminué en raison des retraits de certaines compagnies. Ces retraits ont été lourds de conséquences pour les acteurs de petite taille, qui comptent traditionnellement sur cette source de capitaux. En outre, la révision des critères de risque des agences de notation ainsi que le recalibrage des modèles de catastrophe ont accru les exigences en matière de capitaux.

Dans ces conditions, les tarifs des affaires de réassurance exposées aux catastrophes ont nettement augmenté. Swiss Re a soutenu ses clients et augmenté ses capacités en matière de risques naturels, relevant simultanément son niveau de couverture par rapport aux exercices précédents afin de gérer l'exposition nette du Groupe. Les marchés de réassurance RC et Accidents se sont maintenus à des niveaux rentables et Swiss Re a continué de sélectionner les segments de risque industriel les plus intéressants.

La rigueur de souscription de Swiss Re et son respect strict des objectifs de bénéfices ont permis de garantir une tarification et des conditions favorables dans toutes les branches durant les renouvellements de 2006.

Résultats

Le résultat d'exploitation s'est inscrit à 1,9 milliard CHF au premier semestre 2006, contre 1,3 milliard CHF au premier semestre 2005, soit une hausse de 51 %.

Au premier semestre 2006, les primes acquises ont reculé de 3 % à taux de change constants. Alors que les primes des affaires traditionnelles sont restées stables, les primes des affaires non traditionnelles ont chuté de 47 % à taux de change

constants, reflétant un affaiblissement de la demande. Insurance Solutions a contribué au volume total des primes à hauteur de 3 % au premier semestre 2006.

Le résultat total des investissements a augmenté de 28 % à 1,5 milliard CHF, à taux de change constants, sur les six premiers mois de 2006, en raison d'une hausse des taux d'intérêt, d'une croissance du portefeuille global et de plus-values de cession.

Les solides résultats techniques ont amélioré le ratio combiné des affaires traditionnelles, qui est passé de 96,3 % à

93,0 % au premier semestre 2006. La sinistralité, en particulier dans la branche RC, s'est avérée nettement meilleure qu'au premier semestre 2005. Dans l'ensemble, l'évolution des années précédentes n'a pas eu d'impact.

Au premier semestre 2006, le coefficient d'exploitation a progressé de 1,2 % à 27,1 %. Cette hausse est due pour moitié environ à l'augmentation de la participation aux bénéfices, qui reflète une meilleure rentabilité des affaires. Elle tient pour le reste à une augmentation des coûts essentiellement liée à Insurance Solutions.

Résultats des affaires Dommages, RC et Accidents¹

en millions CHF	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006	Variation en %
Produits			
Primes acquises	7 747	7 827	1
Résultat financier, net	900	1 152	28
Plus-values de cession sur investissements, nettes	230	353	53
Courtages, commissions et autres produits	15	29	93
Total des produits	8 892	9 361	5
Charges			
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-5 593	-5 235	-6
Frais d'acquisition	-1 598	-1 678	5
Autres coûts et charges	-445	-551	24
Total des charges	-7 636	-7 464	-2
Résultat d'exploitation	1 256	1 897	51
<i>dont : affaires traditionnelles</i>	1 293	1 855	43
<i>affaires non traditionnelles</i>	-37	42	214

Ratios pour les affaires traditionnelles

Taux de sinistre (en %)	70,4	65,9
Coefficient d'exploitation (en %)	25,9	27,1
Ratio combiné (en %)	96,3	93,0

¹ Les affaires de Risk Solutions, qui représentent les activités de Swiss Re impliquant de grandes entreprises clientes, faisaient autrefois partie des Services Financiers et sont à présent intégrées dans les affaires Dommages, RC et Accidents pour les deux périodes présentées.

Affaires Vie et Santé

Soutenu par l'évolution favorable des sinistres, le rendement des produits d'exploitation est passé de 9,5 % au premier semestre 2005 à 11 % au premier semestre 2006.

Evolution des affaires

Les marchés d'assurance Vie et Santé poursuivent leur croissance et continuent d'enregistrer une forte demande de produits d'assurance vie et décès. En acquérant Insurance Solutions, Swiss Re a nettement élargi sa clientèle et son offre de produits au Royaume-Uni et en Europe continentale. Le Groupe est donc en bonne position pour satisfaire cette demande croissante.

Résultats

Le résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sans participation des assurés, a augmenté à 774 millions CHF au premier semestre 2006, soit une hausse de 17 % à taux de change constants, qui reflète l'excellente sinistralité relative aux affaires d'Admin ReSM et aux affaires Santé traditionnelles. Le rendement des produits d'exploitation a progressé, passant de 9,5 % au premier semestre 2005 à 11,0 % au premier semestre 2006.

En hausse de 1 % à taux de change constants, les produits d'exploitation se sont inscrits à 7,0 milliards CHF au premier semestre 2006. Hors impact des opérations de titrisation, la croissance des produits d'exploitation sous-jacents a été de 3 %.

Les produits d'exploitation des affaires Vie traditionnelles ont progressé de 6 % à 4,2 milliards CHF à taux de change constants, en raison de nouvelles affaires aux Etats-Unis. Les produits d'exploitation des affaires Santé traditionnelles ont augmenté de 7 % à 1,1 milliard CHF, principalement en raison des affaires Santé acquises par l'intermédiaire d'Insurance Solutions. Les produits d'exploitation des affaires d'Admin ReSM ont accusé un repli de 13 % dû entre autres à la baisse des plus-values de cession avec participation des assurés. Celles-ci n'ont pas d'impact sur le résultat d'exploitation car elles sont créditées aux preneurs d'assurance. La titrisation a réduit les produits d'exploitation de 316 mil-

lions CHF, contre 135 millions CHF au premier semestre 2005, en raison de l'impact sur six mois entiers des deux transactions réussies en 2005.

Insurance Solutions a contribué aux produits d'exploitation à hauteur de 127 millions CHF au premier semestre 2006.

Le résultat financier a diminué de 5 % à taux de change constants pour atteindre 1,6 milliard CHF. Mis à part l'effet des titrisations, le résultat financier a été stable.

Le rendement des produits d'exploitation des affaires Vie traditionnelles a reculé, passant de 10,6 % au premier semestre

Résultats des affaires Vie et Santé

en millions CHF	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006	Variation en %
Produits			
Primes acquises	4 998	5 454	9
Résultat financier, net	1 575	1 582	0
Plus-values de cession sur investissements, nettes – avec participation des assurés	48	7	-85
Produits d'exploitation	6 621	7 043	6
Plus-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	206	53	-74
Total des produits	6 827	7 096	4
Charges			
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-4 654	-4 731	2
Frais d'acquisition	-964	-1 091	13
Autres coûts et charges	-375	-447	19
Total des charges	-5 993	-6 269	5
Résultat d'exploitation	834	827	-1

Résultat d'exploitation (hors plus-values de cession sur investissements, nettes, sans participation des assurés)

	628	774	23
Ratio des charges administratives (en %)	5,7	6,3	
Rendement des produits d'exploitation (en %)	9,5	11,0	

Résultat d'exploitation (hors plus-values de cession sur investissements, nettes, sans participation des assurés)

en millions CHF	2005	2006	Variation en %
Affaires vie traditionnelles	398	375	-6
Affaires santé traditionnelles	81	180	122
Admin Re SM	149	219	47
Total	628	774	23

2005 à 8,9 % en 2006. Alors que l'évolution de la mortalité au premier semestre 2006 était conforme aux attentes, le premier semestre 2005 avait bénéficié d'une évolution très favorable aux Etats-Unis et de la libération d'une partie de la provision non utilisée pour le tsunami de 2004 en Asie.

Le rendement des produits d'exploitation des affaires Santé traditionnelles a affiché 15,7 % contre 7,8 % au premier semestre 2005, reflétant l'excellente sinistralité qu'ont connue aussi bien les affaires en cours que les branches en run-off.

Le rendement des produits d'exploitation des affaires d'Admin ReSM a progressé, passant de 8,2 % au premier semestre 2005 à 13,1 % en 2006. Cette hausse tient essentiellement à l'évolution favorable de la mortalité et à la bonne performance des activités reposant sur le versement de commissions. En outre, l'exercice 2005 comprenait l'amortissement accéléré de la valeur actuelle des bénéfices futurs à hauteur de 19 millions CHF, qui a été plus que compensé par les plus-values de cession réalisées en 2005.

Le ratio des charges administratives est passé de 5,7 % à 6,3 % en raison notamment de l'augmentation des dépenses de sécurité sociale.

Services Financiers

Le résultat d'exploitation est resté solide à 160 millions CHF. Le succès des renouvellements de Credit Solutions et la poursuite de la croissance des affaires reposant sur le versement de commissions ont fait progresser les produits de 29 %.

Evolution des affaires

Le marché des produits de crédit est resté solide au premier semestre 2006 et Credit Solutions a pu continuer d'étendre son leadership.

Capital Management and Advisory (CMA) a nettement amélioré ses courtages pour toute la gamme des produits, profitant d'une volatilité accrue des marchés financiers au second trimestre.

Le secteur de la titrisation a poursuivi sa croissance grâce à l'arrivée de nombreux sponsors en 2006, séduits par les atouts du produit, qui offre une alternative à la rétrocession traditionnelle. Cette croissance tient également à la demande accrue de protection suite à l'intense saison cyclonique de 2005.

Les résultats des Services Financiers incluent Fox-Pitt, Kelton, qui a été vendu à un groupe d'investisseurs le 28 juin 2006.

Résultats

La poursuite d'une solide performance a permis de réaliser un résultat d'exploitation de 160 millions CHF contre 232 millions CHF au premier semestre 2005, bénéficiant d'un accord de règlement de sinistre favorable.

Les produits ont progressé de 29 % à 917 millions CHF, contre 709 millions CHF au premier semestre 2005, grâce à une forte croissance des primes de Credit Solutions, à une hausse des courtages de CMA et à une croissance des commissions provenant de la gestion d'actifs pour compte de tiers de Conning Asset Management.

Les primes acquises ont augmenté de 24 %, reflétant principalement le succès des renouvellements de Credit Solutions.

Le rendement total des investissements, en progression de 26 %, est passé de 42 millions CHF au premier semestre 2005 à

53 millions CHF en 2006, reflétant les investissements dans des obligations à rendement accru et une croissance globale du portefeuille.

Les courtages et commissions affichent une hausse de 39 % due à la forte croissance des courtages de CMA et à la progression continue des commissions provenant de la gestion d'actifs pour compte de tiers. Cette forte croissance s'est accompagnée d'une meilleure performance.

Les sinistres et frais de règlement des sinistres se sont montés à 233 millions CHF contre 109 millions CHF en 2005, un exercice qui avait bénéficié d'un règle-

ment favorable de sinistre. Les affaires de Credit Solutions ont maintenu leur très bonne performance, avec un ratio combiné de 88,3 %.

Les frais d'acquisition étaient supérieurs à ceux de l'année précédente, reflétant l'augmentation du volume des primes et la hausse des participations aux bénéfices due à une sinistralité favorable.

Les frais d'exploitation ont augmenté à 340 millions CHF, surtout en raison de l'augmentation des éléments variables de rémunération reflétant une forte croissance des produits, en particulier ceux de CMA.

Résultats des Services Financiers¹

en millions CHF	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006	Variation en %
Produits			
Primes acquises	430	534	24
Résultat financier, net	37	43	16
Plus-values de cession sur investissements, nettes	5	10	100
Courtages et commissions	237	330	39
Total des produits	709	917	29
Charges			
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-109	-233	114
Frais d'acquisition	-138	-184	33
Frais d'exploitation	-230	-340	48
Total des charges	-477	-757	59
Résultat d'exploitation	232	160	-31
Affaires reposant sur le versement de primes			
Ratio combiné, affaires traditionnelles (en %)	69,6	88,3	

Affaires reposant sur le versement de commissions

Rendement d'exploitation (en %)	12,5	13,3
---------------------------------	------	-------------

¹ Les affaires de Risk Solutions, qui représentent les activités de Swiss Re impliquant de grandes entreprises clientes, faisaient autrefois partie des Services Financiers et sont à présent intégrées dans les affaires Dommages, RC et Accidents pour les deux périodes présentées. Les commissions de Proprietary Asset Management (PAM) ne sont plus comptabilisées comme des produits. Le tableau présente certains postes dans un autre format que celui de l'Annexe aux comptes semestriels. Le principal reclassement concerne le résultat financier net et les courtages et commissions. Il n'a pas d'incidence sur le résultat d'exploitation.

Financement et intégration d'Insurance Solutions

Swiss Re a finalisé avec succès le rachat d'Insurance Solutions à General Electric.

Structure du financement

Lors du rachat effectif de GE Insurance Solutions le 9 juin 2006, Swiss Re a aussi finalisé le financement externe, qui se monte à 7,6 milliards USD au total. Globalement, le financement combine de manière équilibrée les actions et les instruments à conversion obligatoire (55 %), les capitaux externes et les fonds internes (45 %).

Le 8 décembre 2005, Swiss Re a lancé à l'intention des investisseurs institutionnels une offre privée d'instruments à conversion obligatoire, d'un montant de 1,0 milliard CHF. Ces titres, assortis d'un coupon de 6 %, seront obligatoirement convertis en actions Swiss Re le 15 décembre 2008 au plus tard et ont été traités par les agences de notation comme des fonds propres à 100 %.

Le 11 mai 2006, Swiss Re a finalisé l'émission d'obligations perpétuelles «step-up» à 5,252 % pour un montant de 1 milliard EUR et de titres privilégiés perpétuels subordonnés «step-up» à 6,854 % pour un montant de 752 millions USD. Ces deux catégories de titres hybrides à revenu fixe remplissent les conditions d'un traitement favorable par les principales agences de notation et autorités de réglementation. L'émission en USD, qui est la première transaction de ce genre effectuée par Swiss Re en faveur d'investisseurs institutionnels américains, diversifie encore davantage l'accès du Groupe aux marchés financiers mondiaux.

L'émission de titres hybrides a été précédée d'une offre de souscription aux actionnaires existants le 27 avril 2006, suivie d'une offre publique. Les actionnaires existants ont souscrit 9,6 millions d'actions tandis que 4,9 millions d'actions ont été cédées dans le cadre de l'offre publique

qui a suivi, ce qui représente au total 14,4 millions d'actions à 92,25 CHF chacune, soit 1,3 milliard CHF. Par ailleurs, Swiss Re a émis, dans le cadre de son programme European Medium Term Note, des notes senior totalisant 785 millions USD.

Après clôture de la transaction, Swiss Re a émis en faveur de General Electric des instruments à conversion obligatoire sur trois ans pour un montant de 610 millions CHF. En outre, Swiss Re a émis en faveur de General Electric l'équivalent de 2,4 milliards USD d'actions nouvelles. Le prix par action de 87,58 CHF (72,07 USD) se situait juste en-deçà du plafond de 72,15 USD fixé dans l'accord de transaction.

Intégration

Swiss Re a planifié en détail l'intégration d'Insurance Solutions de façon à la mettre en œuvre dans les plus brefs délais dès la clôture de la transaction.

Immédiatement après la clôture, les instruments de gestion des risques de Swiss Re ont été implémentés dans l'ensemble de l'entité combinée. Tous les collaborateurs de l'ancienne compagnie Insurance Solutions sont en possession des nouvelles directives de souscription et les lignes hiérarchiques ont été définies et mises en place. La réunion des services à la clientèle et celle des services de communications s'est déroulée harmonieusement.

Dans le cadre de la réorganisation en cours, Swiss Re s'attend à une réduction d'effectifs allant jusqu'à 2 000 postes d'ici à la fin 2007.

L'entité combinée élargit la clientèle et la gamme de produits de Swiss Re. L'intégration d'Insurance solutions progresse bien et fournit à l'entité combinée une base concurrentielle pour son succès à venir.

	en millions USD	en millions CHF
Actions		
Offre de souscription	1 092	1 332
Actions en faveur de GE	2 400	2 916
Total actions	3 492	4 248
Instruments à conversion obligatoire		
en 2005	820	1 000
en faveur de GE	500	610
Total des instruments à conversion obligatoire	1 320	1 610
Titres hybrides à revenu fixe		
Tranche USD	752	929
Tranche EUR	1 265	1 555
Total des titres hybrides à revenu fixe	2 017	2 484
Notes senior	785	964
Fonds internes	1 204	1 500
Total coût de l'investissement	8 818	10 806

Evolution des affaires

Dans les branches Non-Vie, les conditions de souscription demeurent attractives dans toutes les régions et Swiss Re continue à garantir des conditions préférentielles, comme l'ont montré les renouvellements de juillet 2006. En acquérant Insurance Solutions, Swiss Re renforce encore sa position sur le marché mondial et étend son rayonnement commercial pour tous les produits et dans tous les principaux marchés de réassurance, ainsi que dans certaines branches commerciales spéciales.

Cette acquisition permet en outre à Swiss Re de bénéficier d'une excellente assise dans les branches Vie et Santé en Europe, qui vient compléter son portefeuille établi. Ces connaissances et cette expérience précieuses permettront au Groupe d'élargir plus rapidement son offre de produits Santé, tout en poursuivant, au Royaume-Uni, ses affaires de prestations garanties en cas de maladie grave. En Amérique du Nord, bien que les taux de cession s'inscrivent en repli, les nouvelles opportunités d'affaires Vie et Santé restent importantes via le développement de nouveaux produits. Dans toute la région asiatique, les affaires Vie et Santé de Swiss Re devraient afficher une croissance saine, aussi bien dans les marchés développés qu'émergents.

Dans le secteur Credit Solutions, Swiss Re s'attend à enregistrer une croissance des primes en phase avec celle du premier semestre. Les opportunités de croissance de Structured Credit Underwriting et Capital Management and Advisory devraient dynamiser les courtages, pour dégager ainsi des marges attractives. Parallèlement, Swiss Re continue de surveiller le marché du crédit, prêt à agir rapidement en cas de changement soudain. Les produits de la gestion d'actifs pour compte de tiers devraient continuer d'augmenter, portés par les excellentes performances de Conning Asset Management.

La priorité donnée par Swiss Re à l'innovation est un atout capital pour satisfaire les besoins des clients et faire progresser ses activités. Le développement des produits est un moteur essentiel et de nouveaux produits dans les branches Dommages et Risques Spéciaux ainsi que Vie et Santé seront lancés prochainement.

Investissements

Swiss Re est convaincu que l'économie américaine évolue vers un niveau de croissance plus faible car le marché de l'immobilier en perte de vitesse et les prix élevés de l'énergie commencent à freiner les dépenses des ménages. Il semble d'ailleurs que le cycle de baisse des taux de la Réserve fédérale américaine, qui dure depuis deux ans maintenant, touche à sa fin. Cependant, en cas de poursuite des importantes poussées inflationnistes, le Federal Open Market Committee devrait décider des relèvements de taux supplémentaires. Swiss Re est d'avis que le rendement des Bons du Trésor à dix ans ne devrait pas être très supérieur à 5,5% d'ici à la fin 2007.

En Europe, la Banque centrale européenne relèvera probablement les taux d'intérêt au troisième trimestre, puis plus tard dans l'année. Les rendements des emprunts d'Etat à long terme devraient légèrement augmenter au cours des prochains mois, lorsque le marché aura totalement pris en compte les hausses de taux dans les tarifs. Swiss Re est convaincu que les actions bénéficient encore de fondamentaux favorables, mais continuera de protéger activement son portefeuille contre le risque de chute des cours étant donné la volatilité accrue du marché.

Objectifs financiers

L'intégration des activités d'Insurance Solutions est bien engagée, les conditions du marché demeurent attractives et les taux d'intérêt devraient continuer d'augmenter. Swiss Re s'attend à atteindre ses objectifs pour l'ensemble du cycle, c'est-à-dire une croissance du bénéfice par action de 10% (base 2004) et un rendement des fonds propres de 13%.

Compte de résultat (non révisé)

Pour le premier semestre clôturé au 30 juin

en millions CHF	Points de l'annexe	2005	2006
Produits			
Primes acquises	11	13 175	13 815
Résultat financier, net	2	2 517	2 836
Plus-values de cession sur investissements, nettes	2	521	314
Courtages	2	158	144
Autres produits		117	143
Total des produits		16 488	17 252
Charges			
Sinistres et frais de règlement des sinistres	11	-5 702	-5 468
Prestations vie et santé	11	-4 654	-4 731
Frais d'acquisition	11	-2 700	-2 953
Amortissement du goodwill	4	-133	-147
Autres coûts et charges		-1 446	-1 892
Total des charges		-14 635	-15 191
Bénéfices avant impôts		1 853	2 061
Impôts sur les bénéfices		-500	-495
Bénéfice, net		1 353	1 566
Bénéfice par action, en CHF			
de base	7	4,37	4,92
dilué	7	4,18	4,62

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Bilan (non révisé)

Actif

en millions CHF	Points de l'annexe	31.12.2005	30.06.2006
Investissements	2, 3		
Titres à revenu fixe:			
Disponibles à la vente, à la valeur du coût amorti (juste valeur : 2005 : 90 120 ; 2006 : 108 228)		88 207	109 949
Actifs de transaction, à la juste valeur		2 550	2 330
Actions:			
Disponibles à la vente, à la juste valeur (valeur d'acquisition : 2005 : 6 980 ; 2006 : 8 499)		8 116	9 419
Actifs de transaction, à la juste valeur		328	391
Prêts hypothécaires et autres prêts		7 305	7 054
Investissements immobiliers		1 557	1 470
Investissements à court terme, à la valeur du coût amorti (proche de la juste valeur)		4 041	2 597
Autres investissements		2 811	3 955
Actifs en représentation des engagements cantonnés		14 656	15 056
Total des investissements		129 571	152 221
Liquidités et équivalents de liquidités			
		8 126	9 948
Produits des investissements à recevoir			
		1 323	1 897
Primes à recevoir et autres créances			
		10 748	16 897
Créances de réassurance sur les sinistres non payés et prestations d'assurance	11	12 099	17 848
Créances pour dépôts auprès de cédantes		14 311	15 956
Frais d'acquisition reportés	5, 11	5 378	5 466
Valeur actuelle des bénéfices futurs sur polices acquises	5	6 797	7 401
Goodwill	4	2 475	4 113
Impôts recouvrables		466	854
Actifs des services financiers		23 498	28 418
Autres actifs		4 355	6 433
Total de l'actif		219 147	267 452

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Passif

en millions CHF	Points de l'annexe	31.12.2005	30.06.2006
Engagements			
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	11	71 272	95 467
Provisions techniques vie et santé	11	49 579	52 338
Provisions pour engagements cantonnés		14 692	15 150
Primes non acquises	11	6 491	10 177
Dépôts effectués par les rétrocessionnaires		11 829	12 430
Soldes de réassurance dus		4 237	7 538
Impôts à payer sur les bénéfices		917	1 310
Impôts différés		2 125	1 366
Engagements des services financiers		23 487	28 016
Dettes à court terme		1 015	806
Comptes de régularisation et autres engagements		4 722	6 471
Dettes à long terme	6	5 852	9 317
Total des engagements		196 218	240 386
Fonds propres			
Actions ordinaires, valeur nominale: 0,10 CHF:			
2005: 322 092 742; 2006: 374 397 082 actions autorisées et émises		32	37
Primes d'émission		5 843	10 077
Actions auto-détenues		-297	-198
Autres éléments cumulés du résultat global:			
Plus-values latentes sur investissements, nettes d'impôts différés		1 031	928
Ecart de conversion		-469	-1 357
Total des autres éléments cumulés du résultat global		562	-429
Bénéfices non distribués		16 789	17 579
Total des fonds propres		22 929	27 066
Total du passif		219 147	267 452

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Fonds propres (non révisés) Résultat global (non révisé)

Fonds propres

en millions CHF	Actions ordinaires	Primes d'émission	Actions auto-détenues	Plus-values/ moins-values latentes, nettes d'impôts	Ecart de conversion	Bénéfices non distribués	Total
Montant au 31 décembre 2004	32	5 833	-225	377	-2 650	15 810	19 177
Bénéfice, net						1 451	1 451
Variation des plus-values/moins-values latentes sur titres, nette				654			654
Ecart de conversion					2 181		2 181
Dividendes						-497	-497
Achat/vente d'actions auto-détenues et actions émises dans le cadre des plans de rémunération des employés		10	-72				-62
Engagements minimums additionnels, nets						25	25
Montant au 31 décembre 2005	32	5 843	-297	1 031	-469	16 789	22 929
Bénéfice, net						1 566	1 566
Variation des plus-values/moins-values latentes sur titres, nette				-103			-103
Ecart de conversion					-888		-888
Dividendes						-776	-776
Variation des actions auto-détenues et des instruments apparentés			99				99
Actions émises	5	4 234					4 239
Montant au 30 juin 2006	37	10 077	-198	928	-1 357	17 579	27 066

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Résultat global

Pour le premier semestre clôturé au 30 juin

en millions CHF	2005	2006
Bénéfice, net	1 353	1 566
Autres éléments du résultat global:		
Variation des écarts de conversion	1 792	-888
Variation des plus-values/moins-values latentes, nettes d'impôts	163	-103
Bénéfice global	3 308	575

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Tableau de financement (non révisé)

Pour le premier semestre clôturé au 30 juin

en millions CHF	2005	2006
Flux d'exploitation		
Bénéfice, net	1 353	1 566
Passage du bénéfice net à la capacité d'autofinancement d'exploitation :		
Dépréciation, amortissement et autres postes hors trésorerie	425	321
Plus-values de cession sur investissements, nettes	-521	-314
Variation des provisions techniques, nette	3 540	973
Variation des créances pour dépôts auprès des cédantes et autres soldes de réassurance	-3 103	-1 245
Variation des autres actifs et engagements	-51	-251
Variation des impôts à payer sur les bénéfices/recouvrables	414	108
Produit des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence, net de dividendes reçus	-3	-29
Variation des actifs et engagements des services financiers	166	-164
Flux d'exploitation, net	2 220	965
Flux d'investissement		
Titres à revenu fixe :		
Produit de la cession/de l'échéance d'investissements	26 006	24 787
Acquisition d'investissements	-26 398	-21 031
Acquisition/cession/échéance d'investissements à court terme, nette	-3 531	1 444
Actions :		
Produit de la cession d'investissements	1 745	3 313
Acquisition d'investissements	-2 587	-4 116
Liquidités payées/reçues pour acquisitions/cessions et transactions de réassurance, nettes	240	-3 322
Autres investissements, nets	-229	-993
Flux d'investissement, net	-4 754	82
Flux de financement		
Emissions de dettes à long terme	35	3 090
Emission/remboursement de dettes à court terme, net(te)	-212	-186
Emission d'actions		1 323
Achat/vente d'actions auto-détenues, net(te)	-6	3
Dividendes versés	-497	-776
Flux de financement, net	-680	3 454
Total des flux nets	-3 214	4 501
Reclassification des actifs des services financiers		-2 451
Impact de l'écart de conversion	529	-228
Variation des liquidités et équivalents de liquidités	-2 685	1 822
Liquidités et équivalents de liquidités, au 1 ^{er} janvier	9 504	8 126
Liquidités et équivalents de liquidités, au 30 juin	6 819	9 948

Le Groupe a reclassé 2 451 millions CHF de liquidités dans les actifs des services financiers en relation avec les dettes liées à Insurance Solutions. Cf. Point 6 des Annexes.

L'annexe fait partie intégrante des comptes consolidés.

Annexe aux comptes consolidés (non révisée)

1. Exposé des principes comptables fondamentaux

Nature des opérations

Le groupe Swiss Re, dont le siège est à Zurich, en Suisse, comprend la Compagnie Suisse de Réassurances (la société mère, appelée « Swiss Re Zurich ») et ses filiales (appelées collectivement le « groupe Swiss Re » ou le « Groupe »). Le Groupe propose des produits et des services de réassurance ainsi que d'autres produits et services connexes à des compagnies d'assurance et à d'autres catégories de clients à travers le monde via un réseau de représentations réparties dans plus de 30 pays ainsi que par l'intermédiaire de courtiers de réassurance.

Présentation des comptes

Les comptes semestriels consolidés, établis sur la base des Swiss GAAP RPC, devraient être lus en parallèle avec les comptes consolidés de l'exercice clôturé au 31 décembre 2005.

La Directive de la SWX Swiss Exchange concernant les exigences en matière d'établissement des rapports financiers dispose qu'à partir de l'exercice commençant le ou après le 1^{er} janvier 2005, les émetteurs de droits de participation cotés au segment principal de la SWX doivent utiliser comme norme comptable soit les IFRS, soit les US GAAP. L'instance d'admission de la SWX a dispensé le Groupe de cette exigence pour les comptes annuels 2005 et 2006.

Rôle des estimations dans la préparation des comptes semestriels

La préparation des comptes semestriels 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 d'autres informations pertinentes comme le capital 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 semestriels. En outre, le Groupe utilise certains instruments financiers et investit dans des titres de sociétés non cotées. Pour effectuer ces estimations, le Groupe se fonde sur des informations historiques, des analyses actuarielles, des modèles financiers et d'autres techniques d'analyse. Les résultats définitifs peuvent différer largement de ces estimations.

Devises

Les taux de change en CHF pour 100 unités de monnaie étrangère sont les suivants :

		31 décembre 2005 Cours de clôture	Premier semestre 2005 Cours moyen	30 juin 2006 Cours de clôture	Premier semestre 2006 Cours moyen
Dollar australien	AUD	96,68	92,60	91,01	94,63
Livre sterling	GBP	226,26	224,88	226,57	227,22
Dollar canadien	CAD	112,82	96,93	110,15	111,58
Euro	EUR	155,46	154,66	156,63	156,11
Yen japonais	JPY	1,12	1,13	1,07	1,10
Rand sud-africain	ZAR	20,78	19,44	17,18	20,46
Dollar américain	USD	131,80	119,78	122,50	127,29

Récentes directives comptables

En novembre 2005, la norme RPC 16 sur les engagements de prévoyance professionnelle a été révisée. Les amendements sont applicables depuis le 1^{er} janvier 2006. La RPC 16 autorise l'application de directives comptables reconnues internationalement au lieu de la directive comptable révisée. Depuis 1999, les principes comptables du Groupe sur la comptabilisation des engagements de prévoyance professionnelle sont conformes aux directives comptables reconnues internationalement. Par souci de cohérence avec les comptes annuels publiés antérieurement et ceux qui le seront à l'avenir, le Groupe continue d'appliquer ses principes dans les comptes semestriels 2006. Le Groupe comptabilise les pensions et les autres prestations post-retraite selon la méthode comptable du report variable. Les montants reportés au titre des charges découlent de calculs actuariels périodiques (cf. point 8 de l'Annexe).

2. Investissements

Résultat financier

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

en millions CHF	2005	2006
Titres à revenu fixe	1 819	2 097
Actions	113	159
Prêts hypothécaires et autres prêts	292	309
Investissements immobiliers	61	66
Investissements à court terme	48	95
Autres investissements	40	26
Part de Swiss Re aux bénéficiaires des participations prises en compte selon la méthode de mise en équivalence	14	35
Liquidités et équivalents de liquidités	107	94
Revenus découlant des créances pour dépôts	350	330
Résultat financier, brut	2 844	3 211
Moins charges de gestion	-152	-168
Moins charges financières des créances pour dépôts	-175	-207
Résultat financier, net	2 517	2 836

Les dividendes provenant des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence se sont élevés à 11 millions CHF pour 2005 et à 6 millions CHF pour 2006.

Plus-values et moins-values de cession

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

en millions CHF	2005	2006
Titres à revenu fixe :		
Plus-values de cession, brutes	409	221
Moins-values de cession, brutes	-128	-291
Actions :		
Plus-values de cession, brutes	231	524
Moins-values de cession, brutes	-6	-74
Plus-values de cession sur autres investissements, nettes	76	-33
Retraitement des valeurs	17	20
Ajustement des valeurs	-78	-53
Plus-values de cession sur investissements, nettes	521	314

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

Courtages

Les courtages générés par les activités de courtage du segment d'activité Services Financiers ainsi que certains autres actifs/engagements des services financiers pour les semestres clôturés au 30 juin étaient les suivants :

en millions CHF	2005	2006
Courtages, bruts	411	599
Dépenses liées aux activités de courtage	-253	-455
Courtages	158	144

Investissements ventilés selon la monnaie d'origine

Le portefeuille d'investissements du Groupe à la valeur comptable comprend des concentrations dans les monnaies principales suivantes :

31 décembre 2005 en millions CHF	USD	EUR	GBP	CAD	CHF	Autre	Total
Titres à revenu fixe	55 305	17 533	8 697	5 284	344	3 594	90 757
Actions	2 722	1 454	973	233	800	2 262	8 444
Prêts hypothécaires/ autres prêts	5 614	1 270	7	22	390	2	7 305
Actifs en représentation des engagements cantonnés	1 395	874	12 167	10	152	58	14 656
Autres	4 345	1 531	635	895	913	90	8 409
Total	69 381	22 662	22 479	6 444	2 599	6 006	129 571

30 juin 2006 en millions CHF	USD	EUR	GBP	CAD	CHF	Autre	Total
Titres à revenu fixe	67 569	19 739	13 276	6 261	458	4 976	112 279
Actions	2 922	2 361	970	386	726	2 445	9 810
Prêts hypothécaires/ autres prêts	5 300	1 312	6	23	410	3	7 054
Actifs en représentation des engagements cantonnés	1 281	974	12 504	13	227	57	15 056
Autres	3 807	1 782	690	773	872	98	8 022
Total	80 879	26 168	27 446	7 456	2 693	7 579	152 221

Prêts hypothécaires, prêts et investissements immobiliers

Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, les investissements sous la forme de prêts hypothécaires et autres prêts et les investissements immobiliers étaient ventilés comme suit :

en millions CHF	31 décembre 2005 Valeur comptable	31 décembre 2005 Juste valeur	30 juin 2006 Valeur comptable	30 juin 2006 Juste valeur
Prêts hypothécaires et autres prêts	7 305	7 305	7 054	7 054
Investissements immobiliers	1 557	2 451	1 470	2 352

Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, les investissements du Groupe dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts comprenaient des prêts accordés à des employés pour un montant de respectivement 206 millions CHF et 214 millions CHF, ainsi que des prêts accordés à des cadres pour un montant de respectivement 396 millions CHF et 382 millions CHF. Dans leur majeure partie, il s'agit de prêts hypothécaires proposés à des taux d'intérêt fixes et variables.

Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, les investissements du Groupe dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts comprenaient pour respectivement 1 200 millions CHF et 1 242 millions CHF de participations dans des prêts hypothécaires associés à des contrats d'investissement. Les titulaires de ces contrats supportent le risque d'investissement inhérent aux participations dans des prêts hypothécaires. Pour les autres prêts, on considère que la valeur comptable est égale à la juste valeur.

La dotation aux amortissements pour les biens immobiliers producteurs de revenu s'est montée à 19 millions CHF pour le premier semestre clôturé au 30 juin 2005 et à 16 millions CHF pour le premier semestre clôturé au 30 juin 2006. Les amortissements cumulés sur les investissements immobiliers ont totalisé 577 millions CHF au 31 décembre 2005 et 574 millions CHF au 30 juin 2006.

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

Evolution des investissements dans des biens immobiliers et des sociétés affiliées

en millions CHF	2005 Investissements immobiliers	2005 Sociétés affiliées	Premier semestre 2006 Investissements immobiliers	Premier semestre 2006 Sociétés affiliées
Solde au 1 ^{er} janvier	1 699	595	1 557	630
Ecart de conversion	25	24	1	-12
Dépréciation	-36		-16	-6
Acquisitions/cessions/participations				
en actions	-100	11	-139	155
Plus-values/moins-values de cession	37		67	
Transferts	-68			-7
Solde à la clôture	1 557	630	1 470	760

Actifs en représentation des engagements cantonnés

Les actifs en représentation des engagements cantonnés, ventilés par catégorie d'actif, se présentent comme suit :

en millions CHF	31 décembre 2005	30 juin 2006
Actions – Actifs de transaction	11 147	12 234
Investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence	657	
Autres	2 852	2 822
Actifs en représentation des engagements cantonnés	14 656	15 056

Le poste «Autres» comprend les titres à revenu fixe, les investissements à court terme, le cantonnement des actifs et les autres actifs. La juste valeur des actifs en représentation des engagements cantonnés était de 14 692 millions CHF au 31 décembre 2005 et de 15 134 millions CHF au 30 juin 2006.

Au cours du premier semestre clôturé au 30 juin 2006, les actifs en représentation des engagements cantonnés ont généré des plus-values de cession nettes de 543 millions CHF et un résultat financier net de 378 millions CHF. Le rendement des actifs investis est débité ou crédité en fonction de la variation des engagements du preneur d'assurance.

Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités comprennent les dépôts à court terme. Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, leur valeur comptable s'élevait respectivement à 6 080 millions CHF et à 7 034 millions CHF.

3. Produits 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 de produits dérivés, notamment les swaps, les options, les contrats forward, les produits dérivés de crédit et les futures cotés en Bourse. Les objectifs visés consistent entre autres à gérer l'exposition aux risques monétaires, de change et/ou de taux d'intérêt sur les acquisitions d'investissements ou opérationnelles prévues ou anticipées, sur les actifs ou sur les engagements existants de même qu'à obtenir des conditions attrayantes pour l'investissement des fonds qui seront 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 ne sont pas une indication du risque de crédit étant donné que de nombreuses transactions hors bourse sont conclues et documentées selon les accords-cadres ISDA ou leurs équivalents. Le management est convaincu que de tels accords fournissent une compensation applicable légalement en cas de défaillance, ce qui réduit considérablement l'exposition au risque de crédit.

La perte maximale possible en cas de défaillance de toutes les contreparties et basée sur le coût de remplacement sur le marché était d'environ 2 889 millions CHF au 31 décembre 2005 et de 2 158 millions CHF au 30 juin 2006. Ces valeurs sont nettes des montants recouvrables conformément aux droits de compensation et aux accords-cadres conclus avec plusieurs contreparties.

La juste valeur des produits dérivés en circulation au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 est la suivante :

en millions CHF	31 décembre 2005 Valeur comptable			30 juin 2006 Valeur comptable		
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	des actifs/engagements	Juste valeur positive	Juste valeur négative	des actifs/engagements
Produits dérivés sur taux d'intérêt						
Forwards et futures	26	-5	21	536	-531	5
Options	9	-5	4	1		1
Swaps	3 133	-3 213	-80	2 152	-2 940	-788
Total	3 168	-3 223	-55	2 689	-3 471	-782
Produits dérivés sur actions et indices						
Forwards et futures	4	-23	-19	1 508	-1 192	316
Options	2 009	-2 357	-348	2 406	-2 858	-452
Swaps				1	-16	-15
Total	2 013	-2 380	-367	3 915	-4 066	-151
Devises						
Forwards and futures				4	-38	-34
Options				2	-2	
Swaps	1 017	-1 218	-201	1 109	-1 561	-452
Total	1 017	-1 218	-201	1 115	-1 601	-486
Autres produits dérivés						
Produits dérivés de crédit	805	-619	186	973	-684	289
Produits dérivés météo	56	-81	-25	59	-58	1
Autres	190	-176	14	372	-102	270
Total	1 051	-876	175	1 404	-844	560
Total des produits financiers dérivés	7 249	-7 697	-448	9 123	-9 982	-859

Le Groupe a révisé le droit d'équilibrer des arrangements relatifs à certains contrats de garantie liés à des dérivés et a conclu que le Groupe a le droit et l'intention d'équilibrer les actifs/engagements de garantie et les actifs/engagements de dérivés. En conséquence, le Groupe a modifié la présentation des actifs/engagements concernés pour en faire une présentation nette. L'impact équivalent sur les montants au titre de 2005 consisterait à diminuer la valeur comptable des actifs/engagements à moins 880 millions CHF. L'impact sur le bilan en 2005 aurait été une réduction de 1 552 millions CHF tant des actifs que des engagements des services financiers. Ce changement n'a pas d'incidence sur le résultat net ou les fonds propres.

La valeur contractuelle des produits dérivés représente les montants totaux des transactions sous-jacentes et n'est pas une quantification du risque du marché ou du risque de crédit. Les montants contractuels sont utilisés pour calculer les cash flows contractuels destinés à être échangés; ils ne sont donc ni payés ni reçus, sauf pour certains contrats tels que les swaps sur devises. Ces montants représentent la somme de toutes les positions à recouvrer, augmentant ainsi les valeurs contractuelles en particulier dans les portefeuilles de négoce comportant une forte proportion de positions de compensation. Les montants contractuels des produits dérivés au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 étaient respectivement de 942 985 millions CHF et de 1 848 731 millions CHF. Sur ces montants, 637 413 millions CHF, respectivement 1 418 020 millions CHF sont des instruments utilisés comme couverture du risque de taux d'intérêt, 92 418 millions CHF, respectivement 126 834 millions CHF sont des produits dérivés sur actions et indices boursiers, 71 391 millions CHF, respectivement 77 453 millions CHF sont des produits dérivés sur devises, tandis que les 141 763 millions CHF, respectivement 226 424 millions CHF restants sont d'autres produits dérivés.

4. Acquisitions et cessions

Le 9 juin 2006, Swiss Re a achevé de racheter le total des actions en circulation de GE Insurance Solutions Corporation (« GEIS »), à l'exception de ses activités Vie et Santé aux Etats-Unis et de certains autres actifs et engagements de General Electric Company. Le coût total de l'investissement était de 8,8 milliards USD, dont le remboursement des capitaux injectés depuis novembre 2005, soit 1,2 milliard USD, et certains ajustements du prix d'achat estimé. Les comptes consolidés englobent les résultats des activités de GEIS à dater du 9 juin 2006.

Cette transaction contribue à la diversification de Swiss Re à l'échelle mondiale. Elle complète judicieusement le profil actuel des activités du Groupe tout en élargissant son assise, sa clientèle et son offre de produits. L'intégration des activités acquises permettra de rationaliser les deux organisations combinées.

Détermination du prix d'achat

La contrepartie finale dépend des ajustements définitifs du prix d'achat déterminés selon le bilan de clôture et est donc susceptible de varier.

en millions (à l'exception des données sur les actions)	CHF	USD
Nombre d'actions ordinaires de Swiss Re remises à GE au 9 juin 2006	33 300 957	33 300 957
Cours de l'action Swiss Re (prix moyen pondéré par le volume sur 20 jours de négoce avant le 7 juin 2006)	87,58	72,07
Juste valeur des actions ordinaires de Swiss Re remises à GE	2 916	2 400
Instruments à conversion obligatoire	610	500
Liquidités	5 456	4 435
Coûts de transaction	28	23
Prix d'achat	9 010	7 358
Apport de capital ¹	1 519	1 235
Autre ²	277	225
Total coût de l'investissement	10 806	8 818

¹ Swiss Re avait convenu que si General Electric (i) apportait des capitaux à la société GEIS en réponse aux exigences accrues de la part d'une agence de notation en matière de capital pour les assureurs et réassureurs ou (ii) apportait autrement des capitaux à la société GEIS, Swiss Re verserait à General Electric un montant égal à une telle augmentation de capital, net de toute distribution de capitaux.

² Swiss Re a convenu de verser à General Electric, sous forme de liquidités, un montant égal aux produits non distribués du rachat des actions ordinaires d'une filiale de GEIS. Swiss Re a droit aux produits non distribués. Sont également inclus les ajustements apportés à la contrepartie établis au 30 juin 2006.

Allocation du prix d'achat

Le prix d'achat a été alloué sur la base d'une estimation préliminaire de la juste valeur des actifs acquis et des engagements assumés à la date de rachat. L'allocation nécessite réflexion et il se peut que les estimations préliminaires varient lorsque les ajustements et l'allocation du prix d'achat seront finalisés. L'allocation du prix d'achat a impliqué l'ajustement des actifs et engagements suivants :

Actifs incorporels

Les actifs incorporels historiques comprenant le goodwill ; les frais d'acquisition reportés et la valeur actuelle des bénéfices futurs ont été éliminés. Les actifs incorporels acquis susceptibles d'être comptabilisés, dont les actifs incorporels liés à la clientèle, la valeur actuelle des bénéfices futurs et le goodwill, ont été établis.

Provisions pour égalisation

Conformément aux Swiss GAAP, le Groupe a comptabilisé un montant de 458 millions CHF au titre de provisions pour égalisation nettes d'impôts différés.

Investissements

Les justes valeurs ont été attribuées aux investissements essentiellement selon le cours du marché. A défaut de cours du marché, des modèles de valorisation ont été appliqués.

Provisions pour les branches Dommages, RC et Accidents, montants bruts et rétrocedés

Les provisions pour les risques réassurantiels et rétrocedés des branches Dommages, RC et Accidents ont été ajustées selon une estimation de leur juste valeur. Cette estimation inclut la meilleure estimation des paiements pour sinistres finalement effectués et des reçus ainsi que l'échéance de ces paiements. Les paiements estimés ont été actualisés et ajustés selon le coût attendu de la détention de capital pour le soutien des actifs et des engagements de réassurance.

Provisions techniques Vie et Santé et valeur actuelle des bénéfices futurs

Les provisions techniques Vie et Santé ont été recalculées en fonction des meilleures estimations au moment de l'acquisition. La valeur actuelle des bénéfices futurs a été estimée selon les meilleures estimations des bénéfices futurs attendus ajustés selon le coût attendu de détention de capital pour le soutien des actifs et engagements de réassurance provenant du portefeuille acquis.

Autres actifs et engagements

Les autres actifs et engagements ont été ajustés à leur juste valeur estimée. Cf. point 13 de l'Annexe concernant la provision pour restructuration.

Impôts différés

Les impôts différés ont été comptabilisés selon les ajustements à la juste valeur résumés ci-dessus. Les actifs et engagements historiques d'impôts différés ont été ajustés selon les montants payables et recouvrables que le Groupe s'attend à réaliser.

Goodwill

Le goodwill comptabilisé pour l'acquisition de GEIS s'inscrit à 1 909 millions CHF.

Pour les semestres clôturés au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006, l'amortissement du goodwill s'est élevé à 133 millions CHF et à 147 millions CHF respectivement.

Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, l'amortissement cumulé du goodwill était de 2 033 millions CHF et 1 916 millions CHF respectivement

Le Groupe amortit systématiquement le goodwill sur des périodes pouvant atteindre 20 ans, compte tenu de variables spécifiques. Ainsi, le montant inscrit au cours d'une année donnée peut varier en fonction des taux de change et d'autres facteurs. Malgré cela, le goodwill est amorti dans les périodes initialement fixées.

Cession

Le 28 juin 2006, le Groupe a vendu la participation qu'il détenait dans Fox Pitt, Kelton Group Ltd.

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

en millions CHF	2005	2005	Premier semestre 2006	Premier semestre 2006
	Frais d'acquisition reportés	Valeur actuelle des bénéfices futurs	Frais d'acquisition reportés	Valeur actuelle des bénéfices futurs
Solde au 1 ^{er} janvier	4 875	6 736	5 378	6 797
Report	4 107		2 368	
Impact des acquisitions et cessions		-396		1 133
Amortissement	-4 103	-385	-2 066	-119
Impact des écarts de conversion	499	842	-214	-410
Solde à la clôture	5 378	6 797	5 466	7 401

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

6. Dettes

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

Dettes à long terme

Dettes senior

Echéance	Instrument	Emission	Monnaie	Valeur nominale en millions	Taux d'intérêt	Valeur comptable en millions CHF
2007	Obligation ordinaire	1997	CHF	500	3,75 %	500
2007	Obligation remboursable en actions	2004	EUR	672	6,13 %	1 044
2007	EMTN	2005	CHF	250	3M Libor + 0,5bp	250
2008	Obligation remboursable en actions	2005	CHF	1 000	6,00 %	1 000
2008	Crédit syndiqué (step-up)	2001	CHF	100	3,60 %	100
2008	EMTN	2005	GBP	90	3M Libor + 5bp	204
2008	EMTN	2005	JPY	8 100	3M Libor	87
2008	EMTN	2005	USD	150	4,13 %	183
2009	3 EMTN	2004	EUR	20	Divers	31
2009	EMTN	2004	JPY	5 000	0,81 %	54
2009	EMTN	2005	JPY	3 000	0,41 %	32
2009	3 EMTN (obligations à coupon zéro)	2004	USD	49	Divers	60
2009	EMTN	2005	CHF	300	1,25 %	298
2009	Placement en titres d'assurance	2006	USD	59	Libor + 2,30 % - 2,35 %	72
2009	Placement en titres d'assurance	2006	USD	100	Libor + 8,50 %	123
2009	EMTN	2006	CHF	300	3M Libor + 0,5 bp	300
2009	EMTN	2006	CHF	200	2,50 %	200
2009	Obligation remboursable en actions	2006	CHF	610	9,80 %	609
2009	Coupon à corrélation CAD	2004	CAD	200	2,60 %	221
2010	EMTN (emprunt d'amortissement)	2003	GBP	40	4,38 %	91
2010	EMTN	2005	CZK	300	2,88 %	16
2010	2 EMTN	2005	CHF	625	Divers	624
2010	Notes senior ¹	2000	USD	350	7,50 %	467
2011	Credit-linked Note	2006	USD	735	5,01 %	900
2013	EMTN (obligations indexées)	2001	USD	10	Indice	12
2015	EMTN (obligation ordinaire)	2001	CHF	150	4,00 %	151
2017	Actions privilégiées (Trups) ²	1997	USD	42	8,72 %	60
2017	Credit-linked Note	2000	USD	9	Divers	8
2019	Notes senior ¹	1999	USD	400	6,45 %	490
2026	Notes senior ¹	1996	USD	600	7,00 %	780
2030	Notes senior ¹	2000	USD	350	7,75 %	495
-	Titres privilégiés	2006	GBP	251	3,90 %	569
Divers	Payment Undertaking Agreements	2000	USD	145	Divers	206
Divers	Payment Undertaking Agreements	2001	USD	100	Divers	140
Divers	Payment Undertaking Agreements	2002	USD	541	Divers	683
Divers	Payment Undertaking Agreements	2003	USD	181	Divers	231
Divers	Payment Undertaking Agreements	2004	USD	46	Divers	54
Total dettes senior au 30 juin 2006						11 345
Total dettes senior au 31 décembre 2005						7 183

¹ Endossées lors de l'acquisition de GE Insurance Solutions

² Endossées lors de l'acquisition de Life Re Corporation

Les dettes senior comptabilisées précédemment se composent des éléments suivants :

en millions CHF	31 décembre 2005	30 juin 2006
Dettes senior financières	2 794	3 873
Dettes senior d'exploitation	4 389	7 472
Total	7 183	11 345

Dettes subordonnées

Echéance	Instrument	Emission	Monnaie	Valeur nominale en millions	Taux d'intérêt...	...jusqu'à la première échéance	Valeur comptable en millions CHF
2021	Emprunt convertible	2001	USD	1 150	3,25 %	2011	1 388
-	Emprunt subordonné perpétuel	1998	DEM	340	6M Libor + 40bp	2008	272
-	Emprunt subordonné perpétuel	1998	DEM	400	5,71 %	2008	321
-	Emprunt subordonné perpétuel	1998	CHF	300	6M Libor + 37,5bp	2008	300
-	Emprunt subordonné perpétuel	1998	DEM	110	6M Libor + 45bp	2010	88
-	Emprunt subordonné perpétuel (SUPERBs)	1999	CHF	600	3,75 %	2011	591
-	Emprunt subordonné perpétuel (note)	2006	EUR	1 000	5,25 %	2016	1 555
-	Emprunt subordonné perpétuel (note)	2006	USD	752	6,85 %	2016	929
Total dettes subordonnées au 30 juin 2006							5 444
Total dettes subordonnées au 31 décembre 2005							3 058

Les dettes financières enregistrées comme dettes à long terme dans les comptes annuels comprennent les éléments suivants :

en millions CHF	31 décembre 2005	30 juin 2006
Dettes senior financières	2 794	3 873
Dettes subordonnées financières	3 058	5 444
Total	5 852	9 317

Swiss Re a recours à la dette pour financer des objectifs généraux de l'entreprise mais aussi pour financer les « Actifs et engagements des services financiers » (activités de financement). Les « Actifs et engagements des services financiers » sont structurés dans le but de créer des actifs et des engagements compensant les risques de marché (risques de change, de taux d'intérêt, au niveau de l'actif, de crédit). La dette qui est utilisée strictement pour les activités de financement est classée sous Dettes d'exploitation et comprise dans les engagements des services financiers. Dans la pratique financière, la dette d'exploitation est exclue des calculs de levier financier.

Charges financières sur les dettes à long terme

Pour les semestres clôturés au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006, les charges financières sur les dettes à long terme correspondaient aux montants suivants :

en millions CHF	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006
Dettes senior financières	55	82
Dettes senior d'exploitation	73	88
Dettes subordonnées financières	61	84
Total	189	254

En mars 2006, le Groupe a émis des titres privilégiés d'une valeur de 251 millions GBP à un taux de 3,90 %.

En avril 2006, le Groupe a émis une credit-linked note d'une valeur de 735 millions USD, à un taux de 5,01 %, qui arrivera à échéance en mars 2011.

En mai 2006, le Groupe a émis un emprunt subordonné perpétuel (note) d'un montant de 1 000 millions EUR, assorti d'un taux de 5,25 %, ainsi qu'un autre emprunt subordonné perpétuel (note) d'un montant de 752 millions USD assorti d'un taux de 6,85 %.

Par ailleurs, le Groupe a émis deux placements en titres d'assurance de respectivement 59 millions USD et 100 millions USD, aux taux respectifs du Libor plus 2,30–2,35 % et du Libor plus 8,50 %. Ces deux placements ont une échéance de trois ans.

En juin 2006, le Groupe a émis, dans le cadre du programme EMTN, 300 millions CHF avec un coupon basé sur le Libor à trois mois plus 0,5 point de base et une échéance de trois ans, ainsi que 200 millions CHF avec un coupon de 2,50 % et une maturité de trois ans. Par ailleurs, le Groupe a émis un emprunt à conversion obligatoire d'un total de 610 millions CHF en faveur de General Electric à un taux de 9,80 %. Les titres seront automatiquement convertis en actions Swiss Re dans trois ans (cf. point 9 de l'Annexe). En outre, le Groupe a pris en charge, dans le cadre de l'acquisition de GE Insurance Solutions, des notes senior pour des montants respectifs de 400 millions USD à un taux de 6,45 % et avec échéance en mars 2019, de 600 millions USD à un taux de 7,00 % et avec échéance en février 2026, de 350 millions USD à un taux de 7,50 % avec échéance en juin 2010, et de 350 millions USD à un taux de 7,75 % avec échéance en juin 2030. Ces nouvelles notes senior sont utilisées pour les activités de financement et sont classées en tant que dettes d'exploitation.

7. Fonds propres

Toutes les compagnies de réassurance du Groupe établissent leurs comptes semestriels sur la base de la législation en vigueur dans le pays où elles sont établies. Dans la plupart des législations, les réassureurs sont tenus de conserver soit un montant minimum de capitaux en sus des actifs nets tels qu'ils sont définis par la loi, soit un montant minimum de fonds propres avant affectation du bénéfice. Par ailleurs, certaines législations limitent les montants qui peuvent être prêtés ou transférés à la société mère. La capacité du Groupe à payer des dividendes peut ainsi s'en trouver limitée.

Actions

en millions CHF (sauf mention contraire)	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006
Bénéfice de base par action		
Bénéfice disponible pour les actions ordinaires	1 353	1 566
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	309 608 975	318 001 510
Bénéfice, net, par action en CHF	4,37	4,92
Effets dilutifs		
Variation du bénéfice disponible pour les actions ordinaires due aux emprunts convertibles	35	60
Variation du nombre moyen d'actions due aux emprunts convertibles et aux plans de participation du personnel	22 475 414	34 230 484
Bénéfice par action dilué		
Bénéfice disponible pour les actions ordinaires compte tenu de la conversion des titres d'emprunt et de l'exercice d'options	1 388	1 626
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	332 084 389	352 231 994
Bénéfice, net, par action en CHF	4,18	4,62

En 2004, Swiss Re a acquis 9 236 800 options d'achat pour compenser le risque lié à la remise d'actions Swiss Re dans le cadre de l'emprunt convertible émis en 2001.

L'emprunt convertible émis en 2005 comprenait un élément relatif à la conversion séparé du contrat hôte à des fins comptables. Conformément aux principes comptables du Groupe, cette séparation a également eu un impact sur l'emprunt convertible lancé en

2004. Les éléments séparés relatifs à la conversion totalisaient 96 millions CHF. Lors de l'assemblée générale extraordinaire du Groupe le 27 février 2006, le capital autorisé a été augmenté de 90 millions d'actions au maximum. Conformément aux principes comptables du Groupe, les éléments relatifs à la conversion ont été recombinaés avec le contrat hôte et reclassés à partir des fonds propres.

8. Engagements de prévoyance

Plans de retraite à prestations définies et prestations post-retraite

Dans le cadre de ses opérations à l'échelle mondiale, 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.

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 des prestations à partir du moment où ils perçoivent une pension de retraite.

Éléments constitutifs du coût net périodique des prestations

Les éléments constitutifs du coût des prestations de retraite et post-retraite pour les premiers semestres clôturés au 30 juin 2005 et 2006 étaient respectivement les suivants :

en millions CHF	Prestations de plans de retraite suisses		Prestations de plans de retraite étrangers		Autres prestations	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Coût des prestations (net des cotisations des participants)	46	58	26	31	14	18
Charges financières	45	41	44	44	10	11
Rendement attendu des actifs	-57	-63	-38	-37		
Amortissement :						
des plus-values/moins-values (nettes)	14	19	8	12	-1	1
du coût antérieur des prestations	2	2	1	1	-4	-4
de l'obligation/actif transitoire	-6					
Effet du règlement, de la réduction et de l'expiration	3	2				
Coût net périodique des prestations	47	59	41	51	19	26

Contributions de l'employeur pour 2006

Au 30 juin 2006, les contributions du Groupe à ses plans de retraite à prestations définies se sont montées à 62 millions CHF et celles destinées à d'autres plans de prestations post-retraite à 7 millions CHF. A titre de comparaison, ces contributions en 2005 étaient respectivement de 62 millions CHF et de 7 millions CHF.

Après révision au 30 juin 2006 compte tenu des dernières informations en date, les contributions aux plans de retraite à prestations définies pour 2006 devraient se monter à 178 millions CHF (31 décembre 2005 : 181 millions CHF). Les contributions aux plans de prestations post-retraite attendues sont toujours estimées à 14 millions CHF.

Plans de retraite à cotisations définies

Le Groupe soutient plusieurs plans à cotisations définies auxquels contribuent les employés et le Groupe. Les soldes accumulés sont versés sous la forme de capital soit à la retraite, à la fin des rapports de travail, en cas d'invalidité ou de décès, en fonction de l'événement qui se produit en premier.

9. Plans de rémunération en titres

Le Groupe ne comptabilise pas de charges de rémunération pour les plans de rémunération en actions. Si les charges de rémunération étaient comptabilisées pour le plan d'options fixe, le bénéfice net du Groupe et le bénéfice par action pour les deux semestres clôturés au 30 juin 2005 et 2006 avoisineraient les montants pro forma suivants :

en millions CHF	Premier semestre 2005	Premier semestre 2006
Bénéfice, net, comme déclaré	1 353	1 566
Moins : les charges totales de rémunération en actions pour les employés déterminées selon la méthode de la juste valeur, nettes des effets fiscaux y afférents	- 16	- 9
Bénéfice, net, pro forma	1 337	1 557
Bénéfice par action		
de base – comme déclaré	4,37	4,92
de base – pro forma	4,32	4,90
dilué – comme déclaré	4,18	4,62
dilué – pro forma	4,13	4,59

A partir de 2006, le Groupe a lancé un plan d'encouragement de la performance à long terme (Long Term Incentive Plan) assorti d'une période d'acquisition de 3 ans à l'attention de collaborateurs sélectionnés. Le plan fera l'objet d'un paiement en espèces.

Le Groupe a émis 3 millions de droits à la plus-value d'actions (stock appreciation rights) à titre extraordinaire suite à l'acquisition d'Insurance Solutions.

10. Engagements et engagements conditionnels

Au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006, les garanties accordées par le Groupe représentaient un montant de respectivement 18 024 millions CHF et 17 856 millions CHF.

Au 30 juin 2006, 16 010 millions CHF (31 décembre 2005 : 16 681 millions CHF) représentaient des garanties sur toutes les obligations actuelles et futures relatives aux « Sale & Repurchase Agreements » ou aux « Global Master Securities Lending Agreements », avec des dates d'échéance allant jusqu'à 2036. 1 846 millions CHF (31 décembre 2005 : 1 343 millions CHF) étaient des garanties émises en faveur de tiers relatives à des obligations de certaines filiales du Groupe avec diverses dates d'échéance.

Dans le cadre du cours normal de ses affaires, le Groupe conclut un certain nombre de garanties limitées par les affaires sous-jacentes avec les autorités de contrôle, les acheteurs d'anciennes entités du Groupe et d'autres partenaires.

11 septembre 2001

Le Groupe a souscrit environ 25 % de la couverture en excédent de sinistres portant sur les 3,5 milliards USD versés par les assureurs directs aux locataires du World Trade Center. Après la destruction du World Trade Center, le Groupe a engagé une procédure devant le Tribunal fédéral du district sud de New York aux Etats-Unis contre les locataires, les bailleurs de fonds et le port autonome de New York et du New Jersey pour obtenir une déclaration des droits et obligations du Groupe à l'égard de toutes les parties concernées. Les défendeurs ont déposé une demande en opposition et se sont associés à d'autres assureurs.

Le 3 mai 2004, les jurés ont estimé que le Groupe était lié par la couverture prévue par une police aux termes de laquelle, conformément à un jugement rendu antérieurement, les assurés sont en droit de recevoir de Swiss Re au maximum un équivalent de sa part

(25 %) du montant plafonné à 3,5 milliards USD par police. En conséquence, l'exposition du Groupe pour les demandes d'indemnisation liées à l'attentat contre le World Trade Center est en phase avec les estimations du sinistre. Le tribunal a rejeté les motions post-verdict que les défendeurs avaient déposées pour faire casser le jugement. Les défendeurs ont ensuite formé un recours, qui a été examiné par la Cour d'appel le 7 mars 2006. Aucune décision n'a encore été rendue.

Les assurés ont aussi fait valoir le droit à l'allocation immédiate d'une indemnité forfaitaire équivalant à l'intégralité du montant plafonné par police, plus approximativement 250 millions USD d'intérêts accordés avant le jugement. Le 8 juin 2005, le Tribunal a rejeté la requête d'un jugement sommaire présentée par les assurés en vue d'imposer à Swiss Re l'obligation de payer l'intégralité du montant plafonné par police plus les intérêts avant le jugement. Swiss Re a fait recours contre les prétentions des assurés. Le recours de Swiss Re est pendant, aucune date d'audience n'ayant encore été fixée.

Le Groupe a aussi fourni environ 25 % de la couverture en excédent de sinistre d'un montant de 1,5 milliard USD au Port autonome de New York et du New Jersey. Le Port autonome est le bailleur du World Trade Center et a d'autres propriétés à l'intérieur et autour du complexe du World Trade Center. La demande d'indemnisation au titre de l'assurance dommages formulée séparément par le Port autonome a été réglée dans le cadre de la procédure ordinaire jusqu'à mars 2005, date à laquelle des représentants du Port autonome ont fait savoir que celui-ci avait l'intention de déposer une demande d'indemnisation au titre de deux sinistres dans le cadre de sa couverture d'assurance dommages distincte. Swiss Re a déposé une action en jugement déclaratoire contre le Port autonome le 27 septembre 2005 en vue de limiter à une seule police sa responsabilité au titre de la couverture du Port autonome. Le litige contre le Port autonome en est au tout premier stade. Le Port autonome rendra une fin de non recevoir ou un arrêt des procédures suspendant ainsi le jugement final du litige Silverstein. Swiss Re a fait opposition contre la motion du Port autonome. Aucune audience n'a encore été fixée.

Le 9 juin 2006, Swiss Re a finalisé l'acquisition de GE Insurance Solutions (GEIS). Cette transaction comprenait l'acquisition de la société Industrial Risk Insurers (IRI), filiale de GEIS. IRI a apporté 237 millions USD sur les 3,5 milliards USD que représentait l'assurance du World Trade Center (ajoutant 7 % aux 25 % correspondant à la part déjà souscrite par le Groupe). Le 6 décembre 2004, un jury a rendu un verdict favorable aux assurés s'inscrivant à l'encontre des neuf assureurs, dont IRI, selon lequel certaines parties prenantes dans la couverture du World Trade Center avaient l'intention de considérer l'attentat du World Trade Center comme deux événements. Les assureurs, dont IRI, ont fait appel auprès de la Cour d'appel pour le Deuxième Circuit. Cet appel a également été examiné le 7 mars 2006 et aucune décision n'a encore été rendue. Il n'a pas été demandé au jury de rendre une décision sur le montant du sinistre ou la part imputable à IRI car ces questions font l'objet d'une procédure d'évaluation séparée et dépendront de l'interprétation, par le Tribunal de première instance, de différentes dispositions relatives au calcul du montant du sinistre dans le cadre de la police d'IRI. Le 26 juin 2006, les assurés ont engagé une nouvelle procédure devant le Tribunal de l'Etat de New York à l'encontre sept assureurs du World Trade Center dont IRI (mais pas Swiss Re), sollicitant un jugement déclaratoire selon lequel certains accords entre les parties prenantes concernant la reconstruction du site du World Trade Center n'affecteraient pas les prestations d'assurance. Le 28 juin 2006, IRI a transmis le dossier au Tribunal fédéral. Le Groupe a réalisé sa meilleure estimation du sinistre RC définitif compte tenu de ces questions et actualisera cette estimation lorsque le montant du litige, ainsi que des informations supplémentaires, seront communiqués.

11. Informations sur les différentes activités

Le groupe Swiss Re fournit des couvertures de réassurance et des services financiers dans le monde entier par l'intermédiaire de trois segments d'activité. Ces segments d'activités sont déterminés par la structure organisationnelle. Les segments d'activité en place au 30 juin 2006 sont les suivants : Dommages, RC et Accidents, Vie et Santé et Services Financiers, ce dernier étant composé des secteurs Credit Solutions, Capital Management and Advisory ainsi qu'Asset Management. Le secteur Globals & Large Risks (anciennement Risk Solutions) est inclus dans le segment d'activité Dommages, RC et Accidents. Les données comparatives relatives aux segments d'activité sont présentées de nouveau en conséquence.

Suite à la réorganisation, le Groupe a révisé la méthodologie d'allocation des charges aux segments d'activité. Cette révision n'a pas entraîné de changements majeurs dans les allocations de charges en termes absolus et les données comparatives n'ont pas été réévaluées.

Les principales charges qui ne rentrent pas dans les comptes propres à chaque activité sont les suivantes : l'amortissement du goodwill, les charges financières, les impôts indirects et les impôts sur le bénéfice. Certaines charges du siège sont exclues des comptes propres à chaque segment d'activité et incluses dans la colonne «Autres». Ces charges concernent en majeure partie les activités liées à la gouvernance du Groupe.

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

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

Auparavant, les segments d'activité Services Financiers ainsi que Dommages, RC et Accidents présentaient certains postes du compte de résultat dans un autre format que celui du Groupe. Ces postes ont été reclassés dans le format du compte de résultat du Groupe dans la colonne de réconciliation. L'actuelle présentation des Services Financiers et de Dommages, RC et Accidents a été alignée sur le format du Groupe et ne nécessite plus dorénavant une colonne de réconciliation. L'information relative au segment d'activité est donc présentée de nouveau pour tenir compte de cet alignement.

a) Résultats des segments d'activité

Premier semestre 2005 en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Autres	Total
Produits					
Primes acquises	7 747	4 998	430		13 175
Résultat financier, net	900	1 575	24	18	2 517
Plus-values de cession sur investissements, nettes	230	254	5	32	521
Courtages	15		143		158
Commissions et autres produits			105	12	117
Total des produits	8 892	6 827	707	62	16 488
Charges					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-5 593	-4 654	-109		-10 356
Frais d'acquisition	-1 598	-964	-138		-2 700
Amortissement du goodwill				-133	-133
Autres coûts et charges	-445	-375	-228	-398	-1 446
Total des charges	-7 636	-5 993	-475	-531	-14 635
Bénéfice/perte d'exploitation	1 256	834	232	-469	1 853
Premier semestre 2006 en millions CHF					
	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Autres	Total
Produits					
Primes acquises	7 827	5 454	534		13 815
Résultat financier, net	1 152	1 582	65	37	2 836
Plus-values de cession sur investissements, nettes	353	60	10	-109	314
Courtages	2		199	-57	144
Commissions et autres produits	27		109	7	143
Total des produits	9 361	7 096	917	-122	17 252
Charges					
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-5 235	-4 731	-233		-10 199
Frais d'acquisition	-1 678	-1 091	-184		-2 953
Amortissement du goodwill				-147	-147
Autres coûts et charges	-551	-447	-340	-554	-1 892
Total des charges	-7 464	-6 269	-757	-701	-15 191
Bénéfice/perte d'exploitation	1 897	827	160	-823	2 061

b) Complément d'information concernant le compte de résultat

Les primes, les sinistres et les frais de règlement des sinistres ainsi que les frais d'acquisition sont comptabilisés nets de rétrocession dans le compte de résultat du Groupe. Les montants bruts, rétrocedés et nets pour ces postes étaient les suivants :

Premier semestre 2005 en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Total
Primes				
Primes émises, brutes	10247	5761	771	16779
Primes émises, rétro	-577	-758	-37	-1372
Primes émises, nettes	9670	5003	734	15407
Variation des primes non acquises, brute	-2054	-11	-319	-2384
Variation des primes non acquises, rétro	131	6	15	152
Variation des primes non acquises, nette	-1923	-5	-304	-2232
Primes acquises	7747	4998	430	13175
Sinistres				
Sinistres payés, bruts	-5389	-4042	-250	-9681
Sinistres payés, rétro	281	552	5	838
Sinistres payés, nets	-5108	-3490	-245	-8843
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé, bruts	-578	-1403	141	-1840
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé, rétro	93	239	-5	327
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé, nets	-485	-1164	136	-1513
Variation des provisions pour égalisation				0
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-5593	-4654	-109	-10356
Frais d'acquisition				
Frais d'acquisition, bruts	-1651	-1120	-138	-2909
Frais d'acquisition, rétro	53	156		209
Frais d'acquisition, nets	-1598	-964	-138	-2700

Premier semestre 2006 en millions CHF	Dommmages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Total
Primes				
Primes émises, brutes	9 926	6 329	797	17 052
Primes émises, rétro	-725	-913	-62	-1 700
Primes émises, nettes	9 201	5 416	735	15 352
Variation des primes non acquises, brute	-1 720	38	-225	-1 907
Variation des primes non acquises, rétro	346		24	370
Variation des primes non acquises, nette	-1 374	38	-201	-1 537
Primes acquises	7 827	5 454	534	13 815
Sinistres				
Sinistres payés, bruts	-6 423	-4 651	-122	-11 196
Sinistres payés, rétro	541	813	3	1 357
Sinistres payés, nets	-5 882	-3 838	-119	-9 839
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé, bruts	935	-829	-104	2
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé, rétro	-288	-64	-10	-362
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé, nets	647	-893	-114	-360
Variation des provisions pour égalisation				0
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-5 235	-4 731	-233	-10 199
Frais d'acquisition				
Frais d'acquisition, bruts	-1 724	-1 263	-186	-3 173
Frais d'acquisition, rétro	46	172	2	220
Frais d'acquisition, nets	-1 678	-1 091	-184	-2 953

c) Complément d'information concernant le bilan

Les provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres, les provisions techniques vie et santé et les primes non acquises sont comptabilisées brutes dans le bilan du Groupe. Les montants bruts et rétrocedés pour ces postes et d'autres postes sont les suivants :

31 décembre 2005 en millions CHF	Dommmages. RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Total
Actif				
Créances de réassurance				
Créances de réassurance sur sinistres				
payés et non payés	2 276	1 506	259	4 041
Créances de réassurance sur prestations vie et santé				
		8 058		8 058
Total	2 276	9 564	259	12 099
Frais d'acquisition reportés	1 231	3 989	158	5 378
Primes de réassurance avancées ¹	85		43	128
Charges reportées sur réassurance rétroactive ¹	1 051			1 051
Engagements				
Provisions pour participations aux bénéfices ²				
	966	566	4	1 536
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres				
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres				
	56 532	12 655	1 516	70 703
Provisions pour égalisation				
				569
Total				71 272
Provisions techniques vie et santé				
		49 579		49 579
Primes non acquises				
	5 791	166	534	6 491

¹ Ces soldes sont inclus dans les autres actifs.

² Ces soldes sont inclus dans les soldes de réassurance dus.

30 juin 2006 en millions CHF	Domages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Total
Actif				
Créances de réassurance				
Créances de réassurance sur sinistres payés et non payés	6 688	2 547	240	9 475
Créances de réassurance sur prestations vie et santé		8 373		8 373
Total	6 688	10 920	240	17 848
Frais d'acquisition reportés	1 450	3 827	189	5 466
Primes de réassurance avancées¹	1 000	59	62	1 121
Charges reportées sur réassurance rétroactive¹	956			956
Engagements				
Provisions pour participation aux bénéfices²	1 012	623	5	1 640
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres				
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	78 461	14 265	1 411	94 137
Provisions pour égalisation				1 330
Total				95 467
Provisions techniques vie et santé		52 338		52 338
Primes non acquises	9 122	327	728	10 177

¹ Ces soldes sont inclus dans les autres actifs.

² Ces soldes sont inclus dans les soldes de réassurance dus.

d) Segment d'activité Dommages, RC et Accidents – par branche (y compris Risk Solutions)

Premier semestre 2005 en millions CHF	Dommages Affaires traditionnelles	RC Affaires traditionnelles	Automobile Affaires traditionnelles	Accidents Affaires traditionnelles	Autres branches Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
Produits								
Primes acquises	2 461	1 992	972	271	1 358	7 054	693	7 747
Charges								
Sinistres et frais de règlement								
des sinistres	-1 145	-2 079	-748	-158	-836	-4 966	-627	-5 593
Frais d'acquisition	-477	-393	-179	-60	-324	-1 433	-165	-1 598
Autres coûts et charges	-148	-107	-48	-17	-74	-394	-51	-445
Résultat technique	691	-587	-3	36	124	261	-150	111
Taux de sinistre (en %)	46,5	104,4	76,9	58,3	61,6	70,4		
Coefficient d'exploitation (en %)	25,4	25,1	23,4	28,4	29,3	25,9		
Ratio combiné (en %)	71,9	129,5	100,3	86,7	90,9	96,3		
Premier semestre 2006								
en millions CHF	Dommages Affaires traditionnelles	RC Affaires traditionnelles	Automobile Affaires traditionnelles	Accidents Affaires traditionnelles	Autres branches Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
Produits								
Primes acquises	2 737	2 001	933	418	1 347	7 436	391	7 827
Charges								
Sinistres et frais de règlement								
des sinistres	-1 639	-1 469	-636	-344	-810	-4 898	-337	-5 235
Frais d'acquisition	-517	-423	-177	-92	-282	-1 491	-187	-1 678
Autres coûts et charges	-185	-147	-61	-26	-110	-529	-22	-551
Résultat technique	396	-38	59	-44	145	518	-155	363
Taux de sinistre (en %)	59,9	73,4	68,2	82,3	60,1	65,9		
Coefficient d'exploitation (en %)	25,6	28,5	25,5	28,2	29,1	27,1		
Ratio combiné (en %)	85,5	101,9	93,7	110,5	89,2	93,0		

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

Premier semestre 2005 en millions CHF	Affaires traditionnelles Vie	Affaires traditionnelles Santé	Total Affaires traditionnelles	Admin Re SM	Total
Produits					
Primes acquises	3 310	765	4 075	923	4 998
Résultat financier, net	460	270	730	845	1 575
Plus-values de cession sur investissements, nettes	53	22	75	179	254
Total des produits	3 823	1 057	4 880	1 947	6 827
Charges					
Sinistres et frais de règlement des sinistres : prestations vie et santé	-2 583	-699	-3 282	-1 372	-4 654
Frais d'acquisition	-627	-215	-842	-122	-964
Autres coûts et charges d'exploitation	-162	-40	-202	-173	-375
Total des charges	-3 372	-954	-4 326	-1 667	-5 993
Résultat d'exploitation	451	103	554	280	834
Résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sur investissements sans participation, nettes ¹	398	81	479	149	628
Produits d'exploitation ¹	3 770	1 035	4 805	1 816	6 621
Ratio des charges administratives (en %)	4,3	3,9	4,2	9,5	5,7
Rendement des produits d'exploitation (en %)	10,6	7,8	10,0	8,2	9,5

Premier semestre 2006 en millions CHF	Affaires traditionnelles Vie	Affaires traditionnelles Santé	Total Affaires traditionnelles	Admin Re SM	Total
Produits					
Primes acquises	3 747	861	4 608	846	5 454
Résultat financier, net	483	286	769	813	1 582
Plus-values de cession sur investissements, nettes	95	-4	91	-31	60
Total des produits	4 325	1 143	5 468	1 628	7 096
Charges					
Sinistres et frais de règlement des sinistres : prestations vie et santé	-2 836	-687	-3 523	-1 208	-4 731
Frais d'acquisition	-806	-226	-1 032	-59	-1 091
Autres coûts et charges d'exploitation	-213	-54	-267	-180	-447
Total des charges	-3 855	-967	-4 822	-1 447	-6 269
Résultat d'exploitation	470	176	646	181	827
Résultat d'exploitation, hors plus-values de cession sur investissements sans participation, nettes¹	375	180	555	219	774
Produits d'exploitation ¹	4 230	1 147	5 377	1 666	7 043
Ratio des charges administratives (en %)	5,0	4,7	5,0	10,8	6,3
Rendement des produits d'exploitation (en %)	8,9	15,7	10,3	13,1	11,0

¹ Les plus-values de cession sur investissements, nettes, auxquelles les preneurs d'assurance participent directement à raison de 48 millions CHF et de 7 millions CHF pour les semestres clôturés au 30 juin 2005 et 2006 respectivement sont incluses dans les produits d'exploitation et le résultat d'exploitation.

12. Entités à détenteurs de droits variables

Le Groupe détient des droits variables dans une entité découlant d'un traité de coassurance modifié, dans certaines titrisations d'assurance et de crédit, dans certains partenariats limités de private equity 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 existants 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.

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

Dans le cadre d'autres titrisations, le Groupe apporte une amélioration des termes de la solvabilité qui est un droit variable dans le véhicule de titrisation.

Le Groupe investit également dans des partenariats limités de private equity en vue d'optimiser le résultat total des investissements ajustés aux risques. L'exposition maximale aux sinistres liés aux partenariats limités de private equity correspond à la valeur comptable de l'investissement du Groupe.

EDDV: principal bénéficiaire

Au 30 juin 2006, les actifs totaux des EDDV dont le Groupe est le principal bénéficiaire se montaient à 6 587 millions CHF.

Il résulte de la consolidation des EDDV un intérêt minoritaire dans le bilan de 690 millions CHF essentiellement en raison de l'accord de coassurance modifié. L'intérêt minoritaire est inclus dans le poste « Comptes de régularisation et autres engagements ». Les effets sur le compte de résultat sont inclus dans les activités concernées avec les mouvements sous-jacents dans les produits et les charges.

EDDV: droit variable important

Au 30 juin 2006, les actifs totaux et l'exposition maximale estimée aux sinistres au sein des EDDV dans lesquelles le Groupe détient un droit variable important se montaient respectivement à 11 583 millions CHF et à 9 191 millions CHF.

Les actifs et engagements induits par les droits variables que le Groupe détient dans ces EDDV sont comptabilisés conformément aux directives en vigueur.

13. Provision pour restructuration

Le Groupe a comptabilisé une provision pour restructuration au titre des activités acquises de GE Insurance Solutions, qui fait partie de l'allocation du prix d'achat, et une provision pour restructuration au titre des activités existantes de Swiss Re, qui est imputée aux bénéficiaires.

La provision au titre des activités acquises d'Insurance Solutions comprend les dépenses liées aux biens immobiliers, qui concernent les ajustements prévus pour les biens détenus ou loués en crédit-bail par l'ancienne compagnie Insurance Solutions, ainsi que les indemnités de licenciement en rapport avec les activités d'Insurance Solutions. Les indemnités de licenciement sont fondées sur la meilleure estimation actuelle, par les dirigeants, des impacts de l'ajustement des activités d'Insurance Solutions après l'acquisition et seront adaptées tandis que les dirigeants développeront et mettront en œuvre leurs plans.

La provision au titre des activités existantes de Swiss Re correspond aux indemnités de licenciement associées à la réorganisation des activités après l'acquisition. Les indemnités de licenciement sont fondées sur la meilleure estimation actuelle, par les dirigeants, des impacts de l'ajustement des activités après l'acquisition et seront adaptées tandis que les dirigeants développeront et mettront en œuvre leurs plans.

Au premier semestre 2006, le segment d'activité Vie et Santé a utilisé une provision de 2 millions CHF pour couvrir les frais liés à l'abandon de contrats de crédit-bail. Le segment d'activité Services Financiers a utilisé une provision de 7 millions CHF au titre d'indemnités de licenciement, de frais de reclassement externe et d'autres frais et charges relatifs au personnel.

Premier semestre 2006 en millions CHF	Dommmages, RC et Accidents	Vie et Santé	Services Financiers	Groupe	Total
Montant au 1 ^{er} janvier	2	15	41		58
Augmentation de la provision				87	87
Impact de l'acquisition d'Insurance Solutions				114	114
Coûts engagés		-2	-7		-9
Impact de l'écart de conversion		-1	-3		-4
Montant au 30 juin	2	12	31	201	246

Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

Certains énoncés présentement contenus ont un caractère prévisionnel. Ces énoncés font part des attentes actuelles concernant des événements futurs, celles-ci reposant sur certaines hypothèses, et 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 matérielle entre les résultats, la performance, les réalisations ou les prévisions exprimés explicitement ou implicitement dans de tels énoncés et les résultats, la performance, les réalisations ou les prévisions réels de Swiss Re. De tels facteurs incluent notamment :

- l'impact d'investissements, d'acquisitions ou de cessions futurs ou réalisés, et tous retards, coûts inattendus ou autres problèmes rencontrés dans le cadre de toute transaction de ce type ; y compris la capacité d'intégrer de manière efficiente et efficace les activités de l'ancienne compagnie GE Insurance Solutions dans nos propres activités ;
- la cyclicité du secteur de la réassurance ;
- des changements au niveau des conditions économiques, en particulier sur nos marchés-clés ;
- des incertitudes inhérentes à l'estimation des réserves ;
- la performance des marchés financiers ;
- des changements escomptés au niveau des résultats de nos investissements consécutifs à la modification de notre portefeuille d'investissements ou à la modification de notre politique d'investissement ;
- la fréquence, la gravité et l'évolution d'événements dommageables assurés ;
- les actes terroristes et les actes de guerre ;
- la mortalité et la morbidité ;
- le renouvellement de polices et le taux de chute ;
- des changements au niveau des politiques ou des pratiques des agences de notation ;
- l'abaissement ou la perte d'une ou de plusieurs des notes de solidité financière ou de solvabilité d'une ou de plusieurs de nos filiales ;
- des changements des niveaux de taux d'intérêt ;
- des risques politiques dans les pays dans lesquels nous opérons ou dans lesquels nous assurons des risques ;
- des événements extraordinaires affectant nos clients, tels que les faillites et liquidations ;
- des risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales ;
- des changements des taux de change ;
- des changements législatifs et réglementaires, y compris des changements de principes comptables et des prescriptions fiscales ; et
- des changements au niveau de la concurrence.

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

Informations

Dates à retenir

1^{er} mars 2007

Résultats 2006

20 avril 2007

143^{ème} Assemblée générale ordinaire

7 août 2007

Résultats semestriels 2007

Contacts

Relations avec les investisseurs

Susan Holliday

Téléphone +41 43 285 4444

Fax +41 43 285 5555

investor_relations@swissre.com

Relations publiques/médias

Henner Alms

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

© 2006

Compagnie Suisse de Réassurances

Titre :

Rapport semestriel 2006

Le Rapport semestriel 2006 est également disponible en anglais (version originale) et en allemand.

Une version PDF du Rapport semestriel 2006 en français, en anglais et en allemand peut être téléchargée à l'adresse :

www.swissre.com/interimreport

La Lettre aux actionnaires jointe au rapport semestriel 2006 est disponible en français, en anglais et en allemand.

Numéro de commande : 1492019_06_fr

CCHCC, 8/06, 2 000 fr

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

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