

3. Quartalsbericht 2010

Das Wichtigste in Kürze

Überblick

- Rückkauf der zugunsten von Berkshire Hathaway begebenen nachrangigen Wandelanleihe mit Wirkung vom 3. November 2010, ohne zusätzliche Gebühr für den zeitlich vorgezogenen Rückkauf
- Starkes Ergebnis von 618 Mio. USD trotz anhaltend tiefer Zinssätze
- Hervorragende Performance von Property & Casualty dank günstigem Naturkatastrophenverlauf sowie diszipliniertem Underwriting und Zyklusmanagement

Kennzahlen (ungeprüft)

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

in Mio. USD, wenn nicht anders angegeben	2009	2010	Veränderung in %
Property & Casualty			
Verdiente Prämien	2 982	2 881	-3
Schaden-Kosten-Satz, traditionelles Geschäft (in %)	84,5	76,4	
Life & Health			
Verdiente Prämien	2 495	2 147	-14
Leistungsquote (in %)	81,1	93,3	
Asset Management			
Operatives Ergebnis	697	1 172	68
Rendite auf Kapitalanlagen auf Jahresbasis (in %)	1,6	2,8	
Legacy			
Operatives Ergebnis	21	-30	-
Gruppe			
Verdiente Prämien	5 496	5 046	-8
Aktionären zurechenbares Ergebnis	314	618	97
Ergebnis je Aktie in CHF	0,97	1,93	99
Eigenkapital (31.12.2009/30.09.2010)	25 344	29 940	18
Eigenkapitalrendite auf Jahresbasis ¹ (in %)	6,1	9,5	
Anzahl der Mitarbeitenden ² (31.12.2009/30.09.2010)	10 552	10 399	-1

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

² Festangestellte Mitarbeitende

Finanzstärke-Ratings

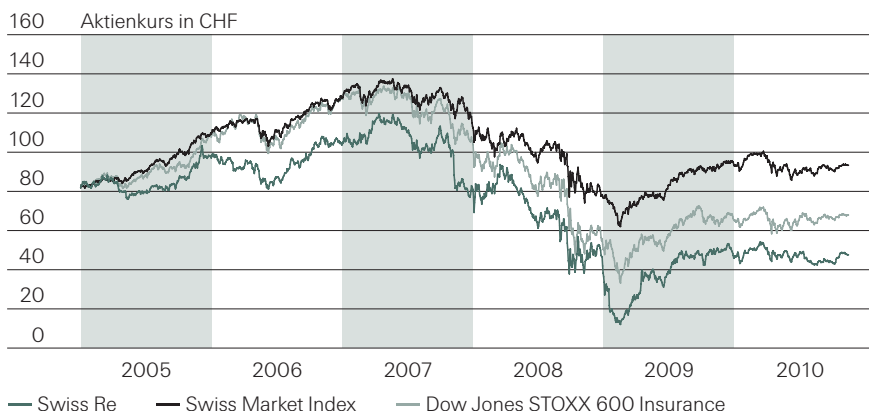
per 29. Oktober 2010	S&P	Moody's	A.M. Best
Einstufung	A+	A1	A
Ausblick	positiv	stabil	stabil

Marktinformationen

per 29. Oktober 2010	
Aktienkurs in CHF	47,30
Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)	17 534

Aktienkursentwicklung

in %	1. Januar 2005 – 29. Oktober 2010 (pro Jahr)	Per 29. Oktober 2010
Swiss Re	-8,8	-5,2
Swiss Market Index	2,2	-1,1
Dow Jones STOXX 600 Insurance	-3,3	1,9



Brief an die Aktionärinnen und Aktionäre 2

Wichtige Ereignisse 4

Gruppe

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

Konzernrechnung

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

Anhang zur Konzernrechnung:

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

Weiterführende Informationen

- 70 Hinweise zu Risikofaktoren
- 75 Hinweis zu Aussagen über künftige Entwicklungen

Brief an die Aktionärinnen und Aktionäre



Walter B. Kielholz
Präsident des Verwaltungsrates



Stefan Lippe
Präsident der Geschäftsleitung

Wichtiger Meilenstein:
Wir haben uns mit Berkshire Hathaway über den Rückkauf der nachrangigen Wandelanleihe geeinigt.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Wir freuen uns, heute einen massgeblichen Erfolg bekanntgeben zu können: Wir haben uns mit Berkshire Hathaway über den Rückkauf der nachrangigen Wandelanleihe geeinigt. Entscheidend ist dabei, dass dies ohne Aufschlag für den zeitlich vorgezogenen Rückkauf erfolgt.

Starkes drittes Quartal 2010

Unser Konzernergebnis von 618 Mio. USD im dritten Quartal 2010 verdeutlicht einmal mehr, wie stark unser Geschäft trotz anhaltend niedrigem Zinsumfeld ist. Das Ergebnis je Aktie belief sich auf 1.93 CHF (1.80 USD). Das Eigenkapital stieg im dritten Quartal 2010 um 2,4 Mrd. USD auf 29,9 Mrd. USD. Und die Eigenkapitalrendite auf Jahresbasis lag im dritten Quartal 2010 bei 9,5%.

Property & Casualty erzielte ein hervorragendes operatives Ergebnis von 1,1 Mrd. USD. Der Schaden-Kosten-Satz verbesserte sich im dritten Quartal 2010 auf 76,4%, obwohl ein Erdbeben in Neuseeland das operative Ergebnis mit 160 Mio. USD belastete. Für die ersten neun Monate belief sich der Schaden-Kosten-Satz auf 95,6%. Das Ergebnis im dritten Quartal 2010 profitierte von der unterdurchschnittlichen Schadenbelastung durch Naturkatastrophen, dem weiterhin disziplinierten Underwriting und Zyklusmanagement des Unternehmens sowie der positiven Abwicklung aus früheren Jahren.

Life & Health verzeichnete ein operatives Ergebnis von 119 Mio. USD. Die Leistungsquote stieg auf 93,3%. Diese Veränderung basiert vor allem auf einem im Vorjahresergebnis enthaltenen einmaligen Gewinn und der Auswirkung bestimmter Vertragsablösungen.

Asset Management erzielte erneut ein starkes Ergebnis mit einem operativen Gewinn in Höhe von 1,2 Mrd. USD. Die Anlagerendite von 2,8% auf Jahresbasis war in erster Linie auf den geringeren Einfluss von Sicherungsgeschäften und Wertminderungen zurückzuführen. Allerdings wurde dieser Effekt durch die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen teilweise ausgeglichen. Die Gesamtanlagerendite auf Jahresbasis lag bei 10,6%.

Legacy verzeichnete im dritten Quartal 2010 einen operativen Verlust von 30 Mio. USD.

Sehr gute Kapitalausstattung nach Rückkauf der Wandelanleihe

Die nachrangige Wandelanleihe wurde per 3. November 2010 aufgehoben. Die letzte Zahlung wird im Januar 2011 erfolgen. Nach dem Rückkauf liegt das Überschusskapital von Swiss Re noch immer deutlich über dem für ein «AA»-Rating erforderlichen Niveau. Dadurch können wir unsere Aktivitäten in den bevorstehenden Erneuerungs- runden ganz auf die Bedürfnisse unserer Kunden ausrichten und weiterhin an unserem Ziel arbeiten, die Führung im Wholesale-Bereich der (Rück-)Versiche- rungsbranche zu übernehmen.

Umsetzung unserer strategischen Ausrichtung

Wie bereits angekündigt, werden wir die Kernkompetenzen und die Marktposition des Unternehmens in den Bereichen Reinsurance, Corporate Solutions und Admin Re® weiter ausbauen. Um den Stellenwert dieser auf spezifische Kunden- segmente ausgerichteten Bereiche für unsere Strategie zu unterstreichen, werden diese in Zukunft auf oberster Ebene von einzelnen Mitgliedern der Geschäftsleitung vertreten. Der Verwaltungsrat von Swiss Re hat in diesem Zusammenhang folgende personellen Veränderungen bekannt- gegeben:

Christian Mumenthaler, zurzeit Leiter der Division Life & Health, wird per 1. Januar 2011 Nachfolger von Michel Liès als Chief Marketing Officer Reinsurance und Mitglied der Geschäftsleitung.

Michel Liès wird die Position Chairman Global Partnerships übernehmen. Er wird weiterhin an den CEO berichten. Michel Liès wird das Beziehungsnetz von Swiss Re in den Bereichen öffentlicher Sektor, Regierungen und NGOs ausbauen und die Wachstumsstrategie des Unter-nehmens in aufstrebenden Märkten vorantreiben. Michel Liès wird per 31. Dezember 2010 aus der Geschäfts- leitung ausscheiden.

Agostino Galvagni, zuletzt Chief Operating Officer und Mitglied der Geschäftsleitung, wurde per 1. Oktober 2010 zum CEO Corporate Solutions ernannt und bleibt weiterhin Mitglied der Geschäftsleitung.

Thomas Wellauer stiess per 1. Oktober 2010 als Chief Operating Officer und Mit- glied der Geschäftsleitung neu zu Swiss Re. Er verfügt über langjährige Geschäfts- erfahrung in zahlreichen Führungsposi- tionen, zuletzt als Head of Corporate Affairs und Mitglied der Geschäftsleitung bei Novartis.

David Blumer übernahm zusätzlich zu seinen bisherigen Aufgaben als Chief Investment Officer und Mitglied der Geschäftsleitung per 1. Oktober 2010 die Verantwortung für den Bereich Admin Re®.

Raj Singh, Chief Risk Officer, hat sich entschieden, das Unternehmen per 28. Februar 2011 aus persönlichen Gründen zu verlassen. Im Namen des Verwaltungsrates danken wir Raj Singh für seinen wertvollen Beitrag zur Entwicklung des Risikomanagements des Unternehmens in den vergangenen drei Jahren.

David Cole stiess per 1. November 2010 zu Swiss Re. Er wird die Nachfolge von Raj Singh als Chief Risk Officer übernehmen und Mitglied der Geschäftsleitung. David Cole war zuletzt Chief Financial Officer und Chief Risk Officer bei ABN AMRO und kann sich in seiner neuen Funktion auf umfassende Erfahrung im Finanzsektor stützen.

Diese Neuausrichtung verdeutlicht einmal mehr, dass unsere Kundenbeziehungen den Kern unserer Geschäftsaktivitäten bilden.

Ausblick

Mit unserer starken Kapitalausstattung sind wir in den anstehenden Erneuerungs- runden ein ausgezeichneter Partner für unsere Kunden. Darüber hinaus setzen wir alles daran, das «AA»-Rating wiederzuerlangen. Am 12. Oktober 2010 hat Standard & Poor's unsere Finanzstärke bestätigt und den Ausblick für das Rating von Swiss Re von «stabil» auf «positiv» angehoben. Dies basiert auf Standard & Poor's Einschätzung, dass sich die Finanzstärke von Swiss Re deutlich erholt hat, insbesondere dank unserem raschen und effektiven Abbau von Risiken und unserer herausragenden Stellung bei den Kunden.

Angesichts der Herausforderungen durch das niedrige Zinsumfeld werden wir uns weiter darauf konzentrieren, profitables Geschäft zu zeichnen und mit unserer Innovationskompetenz neue Ertragsquellen zu erschliessen. Unser (Rück-)Versiche- rungsportefeuille ist für diese Aufgaben bestens positioniert. Wir werden an unserem aktiven Zyklusmanagement und unserer flexiblen Portefeuillesteuerung festhalten und Kapital in den Sparten ein- setzen, in denen wir eine angemessene Rendite erwarten.

Zürich, 4. November 2010



Walter B. Kielholz
Präsident des
Verwaltungsrates

Stefan Lippe
Präsident der
Geschäftsleitung

5. August 2010

Ergebnis von 812 Mio. USD im zweiten Quartal 2010

Swiss Re erzielte für das zweite Quartal 2010 ein positives Ergebnis von 812 Mio. USD. Der Buchwert pro Aktie stieg um 9% auf 78.44 CHF. Swiss Re weist weiterhin eine hohe Ertragskraft auf. Das hervorragende Ergebnis im Asset Management zeigt ausserdem, dass das Unternehmen selbst in einem schwierigen Marktumfeld nachhaltige Erträge erwirtschaften kann.

19. August 2010

Klimawandel könnte das Hurrikanrisiko in der Karibik erhöhen

Hurrikane und extreme Wetterereignisse könnten infolge des Klimawandels zunehmen und in den Karibikstaaten bis 2030 Kosten in Höhe von 9% ihres jährlichen BIPs verursachen. Zu diesem Schluss kommt eine neue, von Swiss Re-Analysten unterstützte Studie.

31. August 2010

Swiss Re veröffentlicht die Studie «Ein kurzer Leitfaden über längeres Leben: Finanzierungsproblematik von Langlebkeitsrisiken und mögliche Lösungsansätze»

Swiss Re kommt in dieser Studie zum Schluss, dass die Zeit drängt und Lösungen für die Altersfinanzierung gefunden werden müssen. Die Problematik der steigenden Lebenserwartung darf nicht unterschätzt werden, zumal nur schon eine um ein Jahr längere Lebensdauer zu einer Erhöhung der Pensionsverbindlichkeiten um 5% führen kann. Die Studie stellt Massnahmen zur Diskussion, mit denen die (Rück-)Versicherer und andere Parteien die Gesellschaft bei der Bewältigung des Langlebkeitsrisikos unterstützen können.

13. September 2010

Swiss Re redet der Kundenunterstützung das Wort bei der jährlichen Branchenveranstaltung in Monte Carlo

Beim jährlichen internationalen Versicherungskongress «Les Rendez-Vous de Septembre» in Monte Carlo wies Swiss Re darauf hin, dass die zunehmenden M&A-Aktivitäten, niedrigen Zinssätze und aufsichtsrechtlichen Veränderungen für die Erst- und Rückversicherer sowohl Herausforderung als auch Chance bedeuten. Mittels erstklassiger Lösungen und Kapazitäten zu risikogerechten Preisen unterstützt Swiss Re ihre Kunden bei der Bewältigung dieser Marktfluktuationen.

1. Oktober 2010

Swiss Re richtet oberste Führungsstruktur stärker auf Strategie aus

Swiss Re hat ihre oberste Führungsstruktur neu ausgerichtet, um die Kundensegmente auf Geschäftsleitungsebene breiter zu vertreten. Das Unternehmen will so sein Marketing stärken, seine operativen Geschäftsabläufe optimieren und sich noch effizienter auf die Kundenbedürfnisse einstellen.

Swiss Re verzeichnete im dritten Quartal 2010 ein starkes Ergebnis von 618 Mio. USD. Property & Casualty wies dank der geringen Schadenbelastung aus Naturkatastrophen im Berichtsquartal eine hervorragende Performance aus. Das Ergebnis von Life & Health belief sich auf 119 Mio. USD. Der Bereich Asset Management erzielte mit einer Anlagerendite von 2,8% ein gutes Ergebnis und profitierte dabei von geringeren Verlusten aus Sicherungsgeschäften und geringeren Wertberichtigungen. Das Eigenkapital ohne Minderheitsanteile stieg auf 29,9 Mrd. USD.

Konzernergebnisse

Swiss Re verzeichnete im dritten Quartal 2010 ein den Aktionären zurechenbares Ergebnis von 618 Mio. USD, gegenüber einem Ergebnis von 314 Mio. USD im Vorjahresquartal. Das Ergebnis je Aktie belief sich auf 1.93 CHF respektive 1.80 USD, gegenüber 0.97 CHF respektive 0.92 USD im dritten Quartal 2009.

Gemessen an den Durchschnittskursen des dritten Quartals 2009 blieb der US-Dollar im Berichtsquartal stabil gegenüber dem britischen Pfund und legte gegenüber dem Euro um 4% zu.

Die verdienten Prämien im Bereich Property & Casualty sanken gegenüber der Vorjahresperiode um 3% auf 2,9 Mrd. USD. Dieser Rückgang ist auf das geringere Zeichnungsvolumen infolge des aktiven Zyklusmanagements und selektiven Underwritings der Gruppe – insbesondere in der Erneuerungsrunde vom letzten Januar – zurückzuführen. In der Regel ist das dritte Jahresquartal von höheren Naturkatastrophenrisiken geprägt. Im Berichtsquartal profitierte die Gruppe jedoch von Änderungen in der Erfassung verdienter Prämien, welche die saisonalen Exponierungen in den USA widerspiegeln. Die Prämien und Honorareinnahmen im Bereich Life & Health sanken um 12%, vor allem aufgrund der Retrozession im US-Lebengeschäft, die bereits früher im Jahr bekannt gegeben worden war. Ohne diesen Einfluss und ohne Wechselkursschwankungen stiegen die Prämien von Life & Health um 4%.

Die Erträge aus Kapitalanlagen und Nettoerlöse auf Kapitalanlagen schliessen die Anlageerträge auf Vermögenswerten mit ein, mit denen die fondsgebundenen

Policen sowie Unitised-With-Profit-Policen unterlegt sind. Diese Erträge werden den Policeninhabern gutgeschrieben; daher sind sie nicht Gegenstand der nachfolgenden Kommentare zur Anlageperformance der Gruppe.

Die Nettoerträge aus eigenen Kapitalanlagen beliefen sich auf 1,1 Mrd. USD. Dieser Rückgang um 25% gegenüber der Vorjahresperiode ist hauptsächlich auf die Veräusserung von Unternehmensanleihen und den geringeren Anteil verbriefteter Produkte zurückzuführen. Die Umlaufrendite festverzinslicher Wertschriften lag bei 3,9%. Sie widerspiegelt die niedrigeren Renditen auf jüngst erworbenen Papieren, insbesondere Staatsanleihen, sowie den höheren Fair Value der Vermögenswerte.

Die Gruppe verzeichnete im dritten Quartal 2010 netto realisierte Verluste auf eigenen Kapitalanlagen in Höhe von 0,1 Mrd. USD gegenüber einem Verlust von 0,6 Mrd. USD im dritten Quartal 2009. Das dritte Quartal 2009 wurde durch Bewertungsverluste auf Absicherungen von Unternehmensanleihen sowie durch Wertminderungen beeinträchtigt.

Die übrigen Erträge beliefen sich im dritten Quartal 2010 auf 24 Mio. USD, gegenüber 50 Mio. USD im Vorjahresquartal.

Die Schadenaufwendungen und Schadenbearbeitungskosten von Property & Casualty sanken um 10% auf 1,5 Mrd. USD. Diese Zahl berücksichtigt den günstigen Naturkatastrophenverlauf sowie das weiterhin disziplinierte Underwriting und Zyklusmanagement der Gruppe. Infolgedessen verbesserte sich der Schaden-Kosten-Satz im dritten Quartal 2010 von 84,5% im Vorjahreszeitraum auf 76,4%.

Die Leistungen von Life & Health sanken im dritten Quartal 2010 gegenüber der Vorjahresperiode um 7% auf 2,2 Mrd. USD. Die Leistungen aus der traditionellen Lebens- und Krankenversicherung profitierten im Berichtszeitraum von der im Januar 2010 mit Berkshire Hathaway abgeschlossenen Retrozessionsvereinbarung. Dieser Effekt wurde vom weniger günstigen Mortalitäts- und Morbiditätsverlauf teilweise aufgehoben. Eine Vorjahresleistung infolge der Aufhebung eines Erwerbsunfähigkeitsvertrags entfiel in der Berichtsperiode. Die rückläufigen Leistungsaufwendungen in Admin Re[®] ergaben sich aus den Auswirkungen von Finanzmarktentwicklungen auf Versicherungen mit Überschussbeteiligung. Die Leistungsquote stieg im dritten Quartal 2010 auf 93,3%, gegenüber 81,1% im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Die den Versicherungsnehmern gutgeschriebenen Erträge widerspiegeln die Anlageperformance der zugrunde liegenden Vermögenswerte, mit denen hauptsächlich fondsgebundene und Unitised-With-Profit-Policen unterlegt sind. Diese Performance wird den Versicherungsnehmern zugerechnet. Im dritten Quartal 2010 wurde den Versicherungsnehmern ein hauptsächlich durch Anlagegewinne im Berichtszeitraum zustande gekommener Gewinn in Höhe von 2,0 Mrd. USD zugerechnet. In der Vorjahresperiode resultierte ein Gewinn von 3,6 Mrd. USD.

Die Abschlussaufwendungen verminderten sich um 18% auf 0,9 Mrd. USD. Life & Health und Property & Casualty trugen gleichermaßen zu dieser Verringerung bei. Die Ablösung einer Transaktion in der Sparte «nicht traditionell» von Property & Casualty wirkte sich im dritten Quartal 2009 ungünstig auf die Abschlusskosten aus. Der Rückgang der Abschlusskosten in den traditionellen Sparten von Life & Health ist auf den Einfluss der bereits genannten Retrozessionsvereinbarung zurückzuführen.

Die administrativen Aufwendungen verringerten sich um 7% auf 529 Mio. USD, was dem 2009 initiierten Effizienzprogramm der Gruppe zuzuschreiben ist.

Die sonstigen Aufwendungen sanken um 21% auf 77 Mio. USD. Im Vorjahr wurde der gleiche Zeitraum durch die Restrukturierungsmassnahmen belastet, welche die Gruppe im April 2009 eingeleitet hatte.

Der technische Zinsaufwand verringerte sich um 16% auf 199 Mio. USD. Die Auswirkung neuer Darlehen wurde durch Fälligkeiten und den positiven Einfluss von Zinsversicherungsgeschäften, welche die Gruppe in früheren Quartalen abgeschlossen hatte, mehr als wettgemacht.

Für das dritte Quartal 2010 verzeichnete die Gruppe eine Steuerbelastung von 141 Mio. USD, gegenüber einer Steuerbelastung von 182 Mio. USD in der Vorjahresperiode. Die Steuerbelastung widerspiegelt generell die Steuer zum gesetzlichen Steuersatz, verringert um den Rückgang der Wertberichtigung auf nicht realisierte Verluste.

Das Eigenkapital einschliesslich Minderheitsanteile stieg per 30. September 2010 und gegenüber dem Ende des Vorquartals um 2,6 Mrd. USD auf 31,5 Mrd. USD. Bei diesen Minderheitsanteilen handelt es sich um Anteile von Minderheitsaktionären an Tochtergesellschaften von Swiss Re. Sie stehen im Zusammenhang mit einem modifizierten Mitversicherungsvertrag und der Verwaltungsgesellschaft eines Private-Equity-Fonds, deren Akquisition im ersten Quartal 2010 die Konsolidierung sämtlicher Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Beteiligung zur Folge hatte, obwohl die Gruppe nicht im Besitz der Aktienmehrheit ist. Swiss Re weist Minderheitsanteile als separate Ergebnis- und Eigenkapitalkomponente aus. Nach den bisherigen Vorschriften wurden Minderheitsanteile als Verbindlichkeiten klassiert. Per 30. September 2010 beliefen sich die Minderheitsanteile auf insgesamt 1,5 Mrd. USD.

Das Eigenkapital ohne Minderheitsanteile stieg gegenüber dem Ende des zweiten Quartals 2010 um 2,4 Mrd. USD auf 29,9 Mrd. USD. Weiterhin sinkende Zinsen und sich verengende Zinsspannen führten in der Berichtsperiode zu nicht realisierten Anlagegewinnen von 1,5 Mrd. USD. Die Aufwertung des Euro und des britischen Pfunds gegenüber dem US-Dollar im dritten Quartal 2010 bewirkten einen günstigen Wechselkurseffekt von 0,5 Mrd. USD.

Per 30. September 2010 betrug der Buchwert je Aktie 77.81 CHF respektive 79.65 USD, gegenüber 78.44 CHF respektive 72.51 USD per Ende Juni 2010. Der Buchwert je Aktie basiert auf dem Eigenkapital und lässt die Auswirkung der zugunsten von Berkshire Hathaway gegebenen Wandelanleihe sowie Minderheitsanteile unberücksichtigt.

Die Eigenkapitalrendite auf Jahresbasis lag im Berichtsquartal bei 9,5% gegenüber 2,3% im Geschäftsjahr 2009, beziehungsweise 6,1% (auf Jahresbasis) im dritten Quartal 2009.

Erfolgsrechnung

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

	2009	2010	Veränderung in %
Ertrag			
Verdiente Prämien	5 496	5 046	-8
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	223	239	7
Nettoerträge aus eigenen Kapitalanlagen	1 503	1 130	-25
Nettoanlageerträge aus fondsgebundenem und partizipierendem Geschäft	158	160	1
Nettorealise auf eigenen Kapitalanlagen	-621	-131	-79
Nettorealise auf Kapitalanlagen aus fondsgebundenem und partizipierendem Geschäft	3 591	1 786	-50
Übriger Ertrag	50	24	-52
Total Ertrag	10 400	8 254	-21
Aufwand			
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten	-1 847	-1 486	-20
Bezahlte Leistungen Lebens- und Krankenversicherung	-2 373	-2 196	-7
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-3 579	-1 980	-45
Abschlussaufwendungen	-1 138	-933	-18
Administrative Aufwendungen	-566	-529	-7
Sonstige Aufwendungen	-97	-77	-21
Technischer Zinsaufwand	-238	-199	-16
Total Aufwand	-9 838	-7 400	-25
Ergebnis vor Steuern	562	854	52
Steuern	-182	-141	-23
Ergebnis vor Zuordnung von Minderheitsanteilen	380	713	88
Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis	0	-26	-
Ergebnis nach Zuordnung von Minderheitsanteilen	380	687	81
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-66	-69	5
Aktionären zurechenbares Ergebnis	314	618	97

Überleitung des Ergebnisses

Die nachfolgende Tabelle leitet die Ergebnisse der Geschäftssegmente und des Corporate Centre auf das konsolidierte Konzernergebnis vor Steuern über. Bei der Beurteilung der Performance der einzelnen Geschäftssegmente wurden einige Positionen ausgeschlossen. Diese umfassen die Nettoerträge auf bestimmte Finanzinstrumente, gewisse Wechselkursgewinne und -verluste sowie übrige Erträge und Aufwendungen wie indirekte Steuern, Kapitalsteuern und Zinskosten.

Die Gruppenpositionen für das dritte Quartal 2010 enthalten einen Wechselkursverlust von netto 195 Mio. USD. Dieser steht im Zusammenhang mit einer gruppeninternen Transaktion, die im zweiten Quartal 2010 abgeschlossen wurde. Weitere Erläuterungen sind Anhang 1 «Organisation und Grundlagen der Rechnungslegung» der Konzernrechnung für das dritte Quartal zu entnehmen.

Überleitung des Ergebnisses

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

	2009	2010	Veränderung in %
Operatives Ergebnis			
Property & Casualty	938	1 089	16
Life & Health	363	119	-67
Asset Management	697	1 172	68
Legacy	21	-30	-
Zuordnung	-1 012	-809	-20
Total operatives Ergebnis	1 007	1 541	53
Aufwand Corporate Centre	-61	-64	5
Von den Geschäftssegmenten ausgeschlossene Positionen:			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	87	21	-76
Nettoerträge auf Kapitalanlagen	234	82	-65
Wechselkursgewinne/-verluste	-395	-471	19
Finanzierungsaufwand	-238	-199	-16
Übriger Ertrag/Aufwand	-72	-56	-22
Ergebnis vor Steuern	562	854	52

Property & Casualty

Das operative Ergebnis von Property & Casualty stieg im dritten Quartal 2010 um 16% auf 1,1 Mrd. USD, gegenüber 0,9 Mrd. USD im dritten Quartal 2009. Auf der Basis konstanter Wechselkurse stieg das operative Ergebnis um 25%.

Unterstützt wurde das Wachstum des operativen Ergebnisses durch ein gutes versicherungstechnisches Ergebnis, das von einem günstigen Schadenverlauf bei Naturkatastrophen profitierte. Das Hauptereignis im Berichtszeitraum war ein Erdbeben in Neuseeland, welches das operative Ergebnis mit 160 Mio. USD belastete.

Die günstige Entwicklung der Rückstellungen im Jahr 2008 und davor steuerte 99 Mio. USD zum operativen Ergebnis bei, da die Entwicklung der kumulierten Rückstellungen die im Rahmen des mit Berkshire Hathaway geschlossenen Adverse Development Cover-Vertrages fälligen Beträge überstieg.

Gegenüber dem Vorjahreszeitraum gingen die Erträge aus Kapitalanlagen im dritten Quartal 2010 um 112 Mio. USD zurück, was dem niedrigen Zinsniveau und den geringeren Rückstellungen zuzuschreiben war.

Die verdienten Nettoprämien gingen im Berichtsquartal um 3% auf 2,9 Mrd. USD zurück, gegenüber 3,0 Mrd. USD in der Vorjahresperiode. Zu konstanten Wechselkursen berechnet sanken die verdienten Nettoprämien im Quartalsvergleich um 1%.

Der Rückgang der verdienten Prämien aufgrund des geringeren Zeichnungsvolumens in der Erneuerungsrunde im Januar 2010 wurde durch die Änderungen in der Erfassung verdienter Prämien für Naturkatastrophenrisiken teilweise wettgemacht. Das dritte Quartal ist typischerweise das Quartal mit den höchsten verdienten Prämien für Naturkatastrophenrisiken.

Der Schaden-Kosten-Satz belief sich im dritten Quartal 2010 auf 76,4%, gegenüber 84,5% im Vergleichsquartal des Vorjahres. Dem dritten Quartal 2010 kam nicht nur der günstige Naturkatastrophenverlauf zugute, sondern auch das nach wie vor disziplinierte Underwriting und das Zyklusmanagement, wodurch die Rentabilität des Property & Casualty-Geschäfts von Swiss Re verbessert wurde.

Ohne Rückabwicklung von Abzügen betrug der Schaden-Kosten-Satz im Berichtsquartal 74,8%.

Der Einfluss von Naturkatastrophen auf den Schaden-Kosten-Satz belief sich im dritten Quartal 2010 auf 5 Prozentpunkte und lag damit 8 Prozentpunkte unter dem erwarteten Wert.

Der relativ günstige Schadenverlauf bei Naturkatastrophen verbesserte den Schaden-Kosten-Satz im Sachgeschäft auf 60,1% im dritten Quartal 2010, gegenüber 65,8% im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Der Schaden-Kosten-Satz für das HUK-Geschäft verbesserte sich im Berichtsquartal auf 105,7%, gegenüber 110,8% im dritten Quartal 2009. Diese Entwicklung war dem günstigen Nettoschadenverlauf in den Vorjahren sowie einem geringeren Kostensatz zuzuschreiben.

In den anderen Spezialsparten stieg der Schaden-Kosten-Satz im dritten Quartal 2010 auf 79,4%, gegenüber 74,2% im Vergleichsquartal des Vorjahres. Die Ursachen hierfür waren hauptsächlich Wechselkurschwankungen sowie ein Nettoschadenverlauf. Beides fiel im Vergleich zum Vorjahresquartal weniger günstig aus.

Der Schaden-Kosten-Satz im Kreditgeschäft belief sich im dritten Quartal 2010 auf 65,6%, gegenüber 98,3% im Vorjahresquartal. Dieser Rückgang war weitgehend auf die verbesserten versicherungstechnischen Margen infolge der jüngsten Portfeuilleanpassungen, auf günstige Prämienaktualisierungen in früheren Jahren sowie auf den reduzierten Kostensatz zurückzuführen.

Der Kostensatz verbesserte sich im dritten Quartal 2010 auf 9,3%, gegenüber 11,1% im Vergleichszeitraum des Vorjahres, was auf unsere Kostensenkungsmassnahmen zurückzuführen war.

Life & Health

Life & Health verzeichnete im dritten Quartal 2010 ein operatives Ergebnis von 119 Mio. USD, gegenüber 363 Mio. USD in der Vergleichsperiode des Vorjahres. Ohne den Einfluss von Wechselkursschwankungen ging das operative Ergebnis um 279 Mio. USD zurück.

Die Prämien- und Honorareinnahmen gingen gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres von 2,7 Mrd. USD auf 2,4 Mrd. USD zurück. Der Rückgang ist hauptsächlich auf die im Januar 2010 bekannt gegebene Retrozession im US-Lebengeschäft zurückzuführen. Ohne diese Transaktion und den Einfluss von Wechselkursschwankungen stiegen die Prämien und Honorareinnahmen um 3,8%. Gründe für diesen Anstieg waren gezeichnetes Neugeschäft, insbesondere in Asien, sowie höhere Admin Re[®]-Honorareinnahmen im Zuge der Erholung an den Finanzmärkten.

Die Berechnung der Leistungsquote von Life & Health wurde im dritten Quartal 2010 angepasst, um den Einfluss von garantierten Mindest-Todesfallleistungen (GMDB) auszuschliessen, da diese Quote keinen Aufschluss über die operative Performance solcher Produkte gibt. Die Leistungsquote stieg im dritten Quartal 2010 auf 93,3%, gegenüber 81,1% im Vorjahreszeitraum. Die Ursachen waren vor allem eine Vorjahresleistung, die sich aus der Aufhebung eines Erwerbsunfähigkeitsvertrags ergab, sowie die Auswirkungen bestimmter Ablösungen. Zudem war der Mortalitäts- und Morbiditätsverlauf 2009 günstiger als im Berichtszeitraum.

Der Verwaltungskostensatz stieg im dritten Quartal 2010 auf 6,5%, gegenüber 5,1% im Vergleichsquartal des Vorjahres. Hauptursache war der Rückgang des operativen Ertrags im Zusammenhang mit der Leben-Retrozessionsvereinbarung.

Das traditionelle Lebengeschäft verzeichnete im dritten Quartal 2010 ein operatives Ergebnis von 47 Mio. USD. Die Mortalitätsergebnisse entsprachen den Erwartungen, lagen jedoch deutlich unter dem günstigen Schadenverlauf im Vorjahreszeitraum. Aktualisierte Berichtsschätzungen, geringere zugeteilte Anlageerträge infolge sinkender risikofreier Renditen sowie nicht realisierte Verluste im Zusammenhang mit dem Anstieg des Fair Value eingebetteter Derivate (B36) belasteten das Segmentergebnis zusätzlich. Das Ergebnis aus variablen Rentenversicherungen und Verträgen mit garantierten Todesfall-Mindestleistungen aus der Zeit vor 2000 lag im Berichtsquartal bei 31 Mio. USD, da positive Ergebnisse aus Sicherungsgeschäften teilweise durch Veränderungen der eigenen Zinsspannen von Swiss Re aufgehoben wurden.

Das operative Ergebnis im Krankengeschäft lag im dritten Quartal 2010 bei 106 Mio. USD, gegenüber 180 Mio. USD im gleichen Quartal des Vorjahres. Der Vergleichszeitraum des Vorjahres beinhaltete einen Gewinn von 96 Mio. USD aus einem Schiedsurteil in Bezug auf einen aufgehobenen Erwerbsunfähigkeits-Rückversicherungsvertrag mit der Lincoln National Reinsurance Company (Barbados) Ltd. Der Morbiditätsverlauf war etwas günstiger als erwartet, fiel im Vergleich zum Vorjahreszeitraum aber weniger positiv aus.

Admin Re[®] verzeichnete im dritten Quartal 2010 einen operativen Verlust von 34 Mio. USD. Dies war geringeren zugeteilten Anlageerträgen aufgrund sinkender risikofreier Renditen, höheren Rückstellungen infolge von Modellverbesserungen sowie einer höheren Abschreibung des Barwerts künftiger Gewinne infolge sinkender Zinssätze in den USA im Vergleich zum dritten Quartal 2009 zuzuschreiben.

Asset Management

Die Anlagerendite auf Jahresbasis lag im dritten Quartal 2010 bei 2,8%, gegenüber 1,6% im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Dies war in erster Linie auf geringere Verluste aus Sicherungsgeschäften und geringere Wertberichtigungen zurückzuführen. Allerdings wurde dieser Effekt durch die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen teilweise aufgehoben.

Das operative Ergebnis für das Berichtsquartal betrug 1,2 Mrd. USD, gegenüber 697 Mio. USD im dritten Quartal 2009. Die Gesamtanlagerendite auf Jahresbasis belief sich im dritten Quartal 2010 auf 10,6%, gegenüber 14,3% im Vorjahreszeitraum. Die Gesamtanlagerendite im Berichtsquartal war hauptsächlich den Bewertungsgewinnen auf Staatsanleihen in Höhe von 1,1 Mrd. USD zuzuschreiben. Diese Bewertungsgewinne wiederum waren vor allem auf tiefere Zinssätze zurückzuführen.

Der Nettoanlagegewinn von Asset Management lag im dritten Quartal 2010 bei 0,9 Mrd. USD, gegenüber 1,1 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum. Die Nettoerträge aus dem Kredit- und Zinsanlagenportefeuille gingen infolge der Senkung des Anlage-Risikoprofils im Vergleich zum dritten Quartal 2009 um 0,2 Mrd. USD zurück.

Die netto realisierten Anlagegewinne im Asset Management beliefen sich im dritten Quartal 2010 auf 297 Mio. USD. Im Vorjahresquartal waren realisierte Nettoverluste in Höhe von 421 Mio. USD ausgewiesen worden. Die netto realisierten Anlagegewinne im dritten Quartal 2010 basierten auf realisierten und nicht realisierten Nettogewinnen in Höhe von 426 Mio. USD, die durch Wertminderungen in Höhe von 68 Mio. USD teilweise wettgemacht wurden.

Das Anlageportefeuille von Asset Management, exklusive fondsgebundenem und partizipierendem Geschäft, stieg von 141,3 Mrd. USD per Ende Juni 2010 auf 150,8 Mrd. USD per Ende September 2010. Das Kredit- und Zinsanlagenportefeuille des Unternehmens stieg von 78,2 Mrd. USD per Ende Juni 2010 auf 90,6 Mrd. USD per Ende September 2010. Der Anstieg des Anlageportefeuilles war vor allem auf den Erwerb zusätzlicher Kapitalanlagen im Kredit- und Zinsanlagenportefeuille sowie auf Bewertungs- und Währungsgewinne im Berichtsquartal zurückzuführen.

Die Bewertungsgewinne im Kredit- und Zinsanlagenportefeuille im dritten Quartal 2010, vor allem aufgrund der tieferen Zinssätze, führten zu einem Anstieg des Eigenkapitals um 2,0 Mrd. USD.

Legacy

Legacy verzeichnete im dritten Quartal 2010 einen operativen Verlust von 30 Mio. USD, gegenüber einem operativen Gewinn von 21 Mio. USD im Vorjahresquartal. Die Nettoerträge aus Kapitalanlagen, vor allem aus verbrieften Produkten, konnten die realisierten Verluste und Bewertungsverluste nicht vollständig wettmachen.

Aus den mittlerweile eingestellten Handelsaktivitäten resultierte im dritten Quartal 2010 ein operativer Verlust von 21 Mio. USD, gegenüber einem Gewinn von 218 Mio. USD im dritten Quartal 2009. Der operative Verlust war auf Bewertungsverluste im Zusammenhang mit den verbliebenen ehemaligen Handelsaktivitäten und Absicherungen von verbrieften Produkten zurückzuführen. Die im dritten Quartal 2009 ausgewiesenen Gewinne waren hauptsächlich auf einen Erlös zurückzuführen, der bei der Liquidation und Versteigerung eines Bestands an Floating Rate Notes aus dem ehemaligen Structured-CDS-Portefeuille realisiert wurde.

Die Finanzgarantie-Rückversicherung (FG Re) wies im dritten Quartal 2010 einen operativen Verlust von 9 Mio. USD, gegenüber einem Verlust von 197 Mio. USD im Vorjahresquartal aus. Hauptgrund für den Verlust im Jahr 2009 war der Aufwand im Zusammenhang mit dem Abbau der Risikoexponierung um rund 6,4 Mrd. USD.

Die Aufwendungen für Kapitalanlagen und der Betriebsaufwand lagen im Berichtsquartal bei 15 Mio. USD, gegenüber 21 Mio. USD im dritten Quartal des Vorjahres. Dieser Anstieg war auf einen Rückgang der Aufwendungen für Kapitalanlagen zurückzuführen.

Ausblick

Angesichts der Herausforderungen aufgrund des niedrigen Zinsumfeldes wird Swiss Re sich weiter darauf konzentrieren, profitables Geschäft zu zeichnen und mit ihrer Innovationskompetenz neue Ertragsquellen zu erschliessen. Das (Rück-)Versicherungsportefeuille des Unternehmens ist für diese Aufgaben bestens positioniert.

Wir werden an unserem aktiven Zyklusmanagement und unserer flexiblen Portefeuillesteuerung festhalten und Kapital in den Sparten einsetzen, in denen wir eine angemessene Rendite erwarten.

Erfolgsrechnung (ungeprüft)

in Mio. USD	Anhang	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
		2009 ¹	2010	2009 ¹	2010
Ertrag					
Verdiente Prämien	7, 11	5 496	5 046	16 754	14 693
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	7, 11	223	239	608	681
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	2, 11	1 661	1 290	4 778	4 129
Nettorealise auf Kapitalanlagen (Total Wertminderungen für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate: 673 im Jahr 2009 und 111 im Jahr 2010, wovon 311 bzw. 90 erfolgswirksam waren) ²	2, 11	2 970	1 655	678	2 018
Übriger Ertrag	11	50	24	131	53
Total Ertrag		10 400	8 254	22 949	21 574
Aufwand					
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten	7, 11	-1 847	-1 486	-6 348	-5 658
Bezahlte Leistungen Lebens- und Krankenversicherung	7, 11	-2 373	-2 196	-6 327	-6 244
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	11	-3 579	-1 980	-3 850	-1 976
Abschlussaufwendungen	7, 11	-1 138	-933	-3 359	-2 865
Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand	11	-663	-606	-1 996	-1 778
Technischer Zinsaufwand	11	-238	-199	-704	-736
Total Aufwand		-9 838	-7 400	-22 584	-19 257
Ergebnis vor Steuern		562	854	365	2 317
Steuern		-182	-141	-129	-401
Ergebnis vor Zuordnung von Minderheitsanteilen		380	713	236	1 916
Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis		0	-26	0	-126
Ergebnis nach Zuordnung von Minderheitsanteilen		380	687	236	1 790
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe		-66	-69	-134	-202
Aktionären zurechenbares Ergebnis		314	618	102	1 588
Ergebnis je Aktie in USD					
Unverwässert	8	0.92	1.80	0.30	4.64
Verwässert	8	0.82	1.45	0.30	3.79
Ergebnis je Aktie in CHF³					
Unverwässert	8	0.97	1.93	0.30	4.96
Verwässert	8	0.87	1.55	0.30	4.05

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

² Für die per 30. September 2009 bzw. 2010 abgeschlossenen neun Monate beliefen sich die Wertminderungen auf insgesamt 2926 Mio. CHF bzw. 580 Mio. CHF, wovon 1536 Mio. CHF bzw. 344 Mio. CHF erfolgswirksam erfasst wurden.

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

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Bilanz (ungeprüft)

Aktiven

in Mio. USD	Anhang	31.12.2009 ¹	30.09.2010
Kapitalanlagen	2, 3, 4		
Festverzinsliche Wertschriften:			
Jederzeit veräusserbar, zu Marktwerten (einschliesslich 9011 im Jahr 2009 und 4589 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften oder Pensionsgeschäften) (Amortised-Cost-Wert: 2009: 89 031; 2010: 80 342)		87 182	84 570
Handelsbestände (einschliesslich 518 im Jahr 2009 und 2532 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften oder Pensionsgeschäften)		11 562	12 697
Aktien:			
Jederzeit veräusserbar; zu Marktwerten (Anschaffungskosten: 2009: 392; 2010: 372)		554	556
Handelsbestände		19 591	18 652
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen		5 606	5 647
Liegenschaften für Anlagezwecke		2 052	2 081
Kurzfristige Kapitalanlagen zum Amortised-Cost-Wert, der annähernd dem Marktwert entspricht (einschliesslich 673 im Jahr 2009 und 3934 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften oder Pensionsgeschäften)		10 144	24 512
Übrige Kapitalanlagen		14 650	11 050
Total Kapitalanlagen		151 341	159 765
Flüssige Mittel (einschliesslich 4314 im Jahr 2009 und 4436 im Jahr 2010 aus Effektenleihgeschäften)			
Abgegrenzte Erträge aus Kapitalanlagen		1 565	1 068
Prämien und sonstige Forderungen		11 773	11 498
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	7	11 251	12 645
Depotforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft		9 605	9 656
Aktivierete Abschlussaufwendungen	5, 7	3 894	3 550
Erworbener Barwert künftiger Gewinne	5	6 054	4 450
Goodwill		4 134	4 087
Steuerforderungen		601	607
Übrige Aktiven		4 720	7 366
Total Aktiven		232 748	235 574

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

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Passiven

in Mio. USD	Anhang	31.12.2009 ¹	30.09.2010
Verbindlichkeiten			
Schadenrückstellungen	7	68 412	65 402
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	3, 7	39 944	39 566
Kontosaldi Versicherungsnehmer	7	36 692	36 143
Prämienüberträge		6 528	7 229
Depotverpflichtungen aus Rückversicherung		4 029	4 600
Verbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft		4 756	4 645
Steuerverbindlichkeiten		608	692
Latente und langfristige Steuern		928	2 732
Kurzfristiges finanzielles Fremdkapital	6	8 105	6 087
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten		18 218	17 178
Langfristiges finanzielles Fremdkapital	6	19 184	19 845
Total Verbindlichkeiten		207 404	204 119
Eigenkapital			
Nachrangige Wandelanleihe		2 670	2 670
Aktienkapital, Nennwert 0.10 CHF			
2009: 370 701 168; 2010: 370 704 073 Aktien genehmigt und ausgegeben		35	35
Kapitalreserven		10 472	10 519
Eigene Aktien, nach Steuern		-1 477	-1 483
Übriger kumulierter Comprehensive Income:			
Nicht realisierte Gewinne/Verluste auf Kapitalanlagen, nach Steuern		-993	2 660
Nicht vorübergehende Wertminderung, nach Steuern		-397	-146
Währungsumrechnungsdifferenzen, nach Steuern		-3 560	-4 018
Kumulierte Anpassung für Personalvorsorgeleistungen, nach Steuern		-453	-673
Total übriger kumulierter Comprehensive Income		-5 403	-2 177
Gewinnreserven		19 047	20 376
Eigenkapital		25 344	29 940
Minderheitsanteile			1 515
Total Eigenkapital einschliesslich Minderheitsanteilen		25 344	31 455
Total Passiven		232 748	235 574

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

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Eigenkapitalnachweis (ungeprüft)

Für die per 31. Dezember 2009 und per 30. September 2010 abgeschlossenen zwölf bzw. neun Monate

in Mio. USD	2009 ¹	2010
Nachrangige Wandelanleihe		
Bestand per 1. Januar	0	2 670
Ausgegeben	2 670	
Bestand am Periodenende	2 670	2 670
Aktien		
Bestand per 1. Januar	34	35
Aktienemission	1	
Bestand am Periodenende	35	35
Kapitalreserven		
Bestand per 1. Januar	10 125	10 472
Aktienemission ²	311	
Kosten für die Emission der nachrangigen Wandelanleihe	-9	
Aktienbasierte Vergütungen	-10	31
Realisierte Gewinne/Verluste auf eigenen Aktien	55	16
Bestand am Periodenende	10 472	10 519
Eigene Aktien, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-1 540	-1 477
Kumulierter Effekt der Anwendung von EITF 07-5 ³	60	
Kauf eigener Aktien	-54	-47
Verkauf eigener Aktien	57	41
Bestand am Periodenende	-1 477	-1 483
Nicht realisierte Gewinne/Verluste, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-2 262	-993
Übrige Veränderungen in der Berichtsperiode	1 269	3 688
Kumulierter Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17 ⁵		-35
Bestand am Periodenende	-993	2 660
Nicht vorübergehende Wertminderung, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar ⁴	-263	-397
Übrige Veränderungen in der Berichtsperiode	-134	251
Bestand am Periodenende	-397	-146
Währungsumrechnung, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-4 709	-3 560
Übrige Veränderungen in der Berichtsperiode	1 149	-458
Bestand am Periodenende	-3 560	-4 018
Anpassung für Personalvorsorgeleistungen, nach Steuern		
Bestand per 1. Januar	-497	-453
Veränderung in der Berichtsperiode	44	-220
Bestand am Periodenende	-453	-673
Gewinnreserven		
Bestand per 1. Januar	18 069	19 047
Ergebnis nach Zuordnung von Minderheitsanteilen	699	1 790
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-203	-202
Dividenden auf Aktien	-30	-319
Kumulierter Effekt der Anwendung von FSP SFAS 115-2 ⁴	334	
Kumulierter Effekt der Anwendung von EITF 07-5 ³	178	
Kumulierter Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17 ⁵		60
Bestand am Periodenende	19 047	20 376
Eigenkapital	25 344	29 940
Minderheitsanteile⁶		
Bestand per 1. Januar	0	0
Veränderung in der Berichtsperiode		1 389
Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis		126
Bestand am Periodenende	0	1 515
Total Eigenkapital einschliesslich Minderheitsanteilen	25 344	31 455

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

² Dieser Wert entspricht der Prämie aus der Umwandlung von Pflichtwandelanleihen, die im Juni 2009 ihre Fälligkeit erreichten.

³ Die Gruppe übernahm per 1. Januar 2009 die neue Rechnungslegungsvorschrift EITF 07-5, die zu Änderungen in Bezug auf die Bilanzierungsgrundsätze für gewisse Instrumente und eingebettete Merkmale im Zusammenhang mit den eigenen Aktien von Swiss Re führt. Der kumulierte Effekt der Anwendung führte zu einem Nettoanstieg der Gewinnreserven um 178 Mio. USD, einem Rückgang der eigenen Aktien um 60 Mio. USD, einem Anstieg der übrigen Kapitalanlagen um 285 Mio. USD und einem Steuerertrag von 47 Mio. USD.

⁴ Die Gewinnreserven per 31. Dezember 2008 wurden um 71 Mio. USD erhöht. Dies widerspiegelt die Auflösung einer Wertberichtigung für latente Steuerforderungen im Zusammenhang mit Verlusten aufgrund von Wertminderungen.

⁵ Die Gruppe übernahm per 1. Januar 2010 die neue Rechnungslegungsvorschrift ASU Nr. 2009-17 (FAS167), eine Anpassung an Topic 810 – Consolidation, was zu einer vollständigen Konsolidierung bestimmter VIEs führte. Die Anwendung resultierte in einem kumulierten Effekt auf die Gewinnreserven in Höhe von USD 60 Mio., und auf die nicht realisierten Nettogewinne/-verluste in Höhe von -35 Mio. USD sowie auf weitere Bilanzpositionen. Weitere Erläuterungen dazu sind dem Anhang 12 zu entnehmen.

⁶ Die Minderheitsanteile stehen im Zusammenhang mit einem modifizierten Mitversicherungsvertrag und der Akquisition der Private-Equity-Funds-Verwaltungsgesellschaft, was die Konsolidierung sämtlicher Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Beteiligung zur Folge hatte, auch wenn die Gruppe nicht im Besitz der Aktienmehrheit ist.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Comprehensive Income (ungeprüft)

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Ergebnis vor Zuordnung von Minderheitsanteilen ¹	314	644	102	1 714
Übriger Comprehensive Income nach Steuern:				
Veränderung nicht realisierter Gewinne/Verluste	1 944	1 511	1 722	3 653
Veränderung der nicht vorübergehenden Wertminderung	577	-16	-383	251
Veränderung der Währungsumrechnung	525	525	1 073	-458
Veränderung der Anpassung für Personalvorsorgeleistungen	25	-231	-10	-220
Total Comprehensive Income vor Zuordnung von Minderheitsanteilen	3 385	2 433	2 504	4 940
Minderheitsanteilen zuzurechnender Comprehensive Income/Loss		-26		-126
Total Aktionären zurechenbarer Comprehensive Income	3 385	2 407	2 504	4 814

¹ Nach Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Mittelflussrechnungen (ungeprüft)

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

in Mio. USD	2009	2010
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit		
Aktionären zurechenbares Ergebnis	102	1 588
Zuzüglich Minderheitsanteilen zuzurechnendes Ergebnis		126
Überleitung des Gewinns auf den Nettomittelfluss aus Geschäftstätigkeit:		
Abschreibungen, Wertberichtigungen und andere nicht liquiditätswirksame Posten	207	193
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-678	-2 018
Veränderung in:		
Versicherungstechnische Rückstellungen, netto	-1 625	-607
Abrechnungs-, Depot- und sonstige Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	-205	-159
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	-1 067	-1 396
Sonstige Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, netto	-342	-1 264
Steuerverbindlichkeiten und -forderungen	-164	-117
Ertrag aus nach Equity-Methode bewerteten Kapitalbeteiligungen, ohne vereinnahmte Dividenden	64	-241
Handelspositionen, netto	88	2 832
Erworbene/veräußerte Wertpapiere mit der Verpflichtung, diese wieder zu verkaufen/wieder zu kaufen, netto	-762	286
Nettomittelfluss aus Geschäftstätigkeit	-4 382	-777
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		
Festverzinsliche Wertschriften:		
Veräußerung/Fälligkeit von Kapitalanlagen	150 925	108 664
Erwerb von Kapitalanlagen	-133 133	-98 661
Erwerb/Veräußerung/Fälligkeit von kurzfristigen Kapitalanlagen, netto	-4 098	-13 821
Aktien:		
Veräußerung von Kapitalanlagen	289	26
Erwerb von Kapitalanlagen	-103	1
Erwerb/Veräußerung/Fälligkeit von übrigen Kapitalanlagen, netto	1 364	202
Nettomittelfluss aus Investitionstätigkeit	15 244	-3 589
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		
Aufnahme/Rückzahlung von langfristigem finanziellem Fremdkapital	3 440	1 089
Aufnahme/Rückzahlung von kurzfristigem finanziellem Fremdkapital	-1 345	-3 877
Aktienplatzierung	1	
Erlös aus der Emission der nachrangigen Wandelanleihe, netto, abzüglich Emissionskosten	2 660	
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	1	-6
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-55	-166
Aktionärsdividenden	-30	-319
Nettomittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	4 672	-3 279
Total Nettomittelfluss	15 534	-7 645
Einfluss aus Währungsumrechnung	901	-76
Veränderung flüssige Mittel	16 435	-7 721
Flüssige Mittel per 1. Januar	16 225	27 810
Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17		793
Flüssige Mittel per 30. September	32 660	20 882

Die für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen neun Monate bezahlten Zinsen beliefen sich auf 551 Mio. USD bzw. 808 Mio. USD. Die für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen neun Monate bezahlten Steuern beliefen sich auf 430 Mio. USD bzw. 369 Mio. USD.

Der Anhang ist Bestandteil der Konzernrechnung.

Absichtliche Vakantseite

Anhang zur Konzernrechnung (ungeprüft)

1 Organisation und Grundlagen der Rechnungslegung

Geschäftstätigkeit

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

Grundlagen der Rechnungslegung

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

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

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

Im Rahmen des Berichterstattungsprozesses im dritten Quartal 2010 hat die Gruppe die währungstechnische Behandlung einer gruppeninternen Transaktion überprüft, die im zweiten Quartal 2010 abgeschlossen worden war. Die Überprüfung ergab, dass die Transaktion einen Währungsverlust zur Folge hatte, der im Ergebnis für das zweite Quartal hätte ausgewiesen werden müssen, was indes nicht geschehen war. Das Ergebnis des dritten Quartals wurde entsprechend um diesen Verlust bereinigt. Wäre der Verlust im zweiten Quartal 2010 ausgewiesen worden, wäre der Reingewinn um 195 Mio. USD geringer ausgefallen. Darin wäre der Währungsverlust aus der Anpassung sowie die Steuergutschrift und die damit zusammenhängenden Netto-Verrechnungsanpassungen berücksichtigt gewesen. Die Gewinne/Verluste aus der Währungsanpassung sind in der Erfolgsrechnung unter der Position «Nettorealise auf Kapitalanlagen» erfasst. In den Ergebnissen der Geschäftssegmente werden die Währungsverluste in der Spalte «Gruppenpositionen» ausgewiesen. Für Property & Casualty, Life & Health, Asset Management und Legacy hat die Berücksichtigung dieses Währungsverlustes im dritten statt im zweiten Quartal 2010 keine Auswirkung. Die Ergebnisse für die neun Monate bis zum 30. September 2010 waren nicht betroffen.

Die unten stehende Tabelle zeigt den für das zweite und dritte Quartal 2010 ausgewiesenen Reingewinn. Die zweite Zeile zeigt den Gewinn für beide Berichtsperioden, wenn der Währungsverlust aus der Anpassung im Ergebnis des zweiten Quartals 2010 enthalten gewesen wäre.

in Mio. USD, für die drei Monate bis	30. Juni 2010	30. September 2010
Ausgewiesenes Ergebnis	812	618
Angepasstes Ergebnis, einschliesslich Währungsverlust im Ergebnis des zweiten Quartals	617	813

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

Anwendung von Schätzungen beim Erstellen der Jahresrechnung

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

Bewertung von Finanzinstrumenten

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

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

Für die Bewertung von Vermögensklassen oder derivativen Strukturen zum Fair Value stützt sich die Gruppe auf Marktpreise oder auf Kenngrössen, die von Marktpreisen abgeleitet werden. Ein von der Handelsfunktion unabhängiger Prozess zur Verifizierung der Preise erlaubt eine zusätzliche Kontrolle hinsichtlich der Marktpreise oder Kenngrössen, die zur Bestimmung des Fair Value verwendet werden. Auch wenn das Management der Ansicht ist, dass diese Vermögenswerte angemessen bewertet sind, besteht immer Ungewissheit hinsichtlich dieser Bewertungen und Einschätzungen. Nachfolgende Bewertungen könnten wesentlich von den im Rahmen des vorgenannten Prozesses ermittelten Ergebnissen abweichen. Die Gruppe kann von den Bewertungen der Gegenpartei entweder direkt mittels Informationsaustausch oder indirekt erfahren, indem das Unternehmen beispielsweise zur Leistung von Sicherheiten aufgefordert wird. Alle impliziten Differenzen werden im unabhängigen Prozess zur Verifizierung der Preise berücksichtigt und können zu einer Anpassung der anfänglichen Bewertungen führen. Per 30. September 2010 hat die Gruppe keine Sicherheiten für Finanzinstrumente hinterlegt, welche die geschätzten Marktwerte übersteigen.

Nach dem Bilanzstichtag eingetretene Ereignisse

Alle nach dem Bilanzstichtag eingetretenen Ereignisse für diese Berichtsperiode wurden bis zum 3. November 2010 evaluiert. Dies ist der Tag, an dem die Konzernrechnung zur Publikation bereit ist.

Neue Rechnungslegungsvorschriften

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

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

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

Im März 2010 veröffentlichte das FASB «Scope Exception Related to Embedded Credit Derivatives» (ASU Nr. 2010-11), eine Anpassung von Topic 815 – Derivatives and Hedging. Diese ASU bietet eine Klarstellung bezüglich der Analyse von Kreditderivatmerkmalen, um zu bestimmen, ob diese Merkmale separat auszuweisen sind. Die Gruppe wendet den neuen Standard seit dem 1. Juli 2010 an. Die Anwendung hatte keinen wesentlichen Einfluss auf das Finanzergebnis der Gruppe.

2 Kapitalanlagen

Erträge aus Kapitalanlagen

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

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Festverzinsliche Wertschriften	1 330	968	3 898	3 026
Aktien	117	106	408	398
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen	99	107	311	320
Liegenschaften für Anlagezwecke	47	40	141	129
Kurzfristige Kapitalanlagen	9	27	32	62
Übrige Kapitalanlagen	16	-35	67	-33
Beteiligung an Erträgen, die nach der Equity-Methode bewertet sind	132	60	-13	315
Flüssige Mittel	21	30	66	74
Depotforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	121	154	440	352
Bruttoerträge aus Kapitalanlagen	1 892	1 457	5 350	4 643
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-172	-132	-398	-412
Zinsaufwand aus Depotforderungen	-59	-35	-174	-102
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 661	1 290	4 778	4 129

Die Dividenden aus Beteiligungen, die nach der Equity-Methode bewertet werden, betragen für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen drei Monate 7 Mio. USD respektive 5 Mio. USD und für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen neun Monate 48 Mio. USD respektive 74 Mio. USD.

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

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Erträge aus fondsgebundenem Geschäft	135	127	460	450
Erträge aus partizipierendem Geschäft	23	33	117	107

Realisierte Gewinne und Verluste

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

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Festverzinsliche Wertschriften, jederzeit veräusserbar:				
Realisierte Gewinne, brutto	1 067	594	3 055	1 880
Realisierte Verluste, brutto	-425	-67	-1 605	-906
Aktien, jederzeit veräusserbar:				
Realisierte Gewinne, brutto	20	4	77	9
Realisierte Verluste, brutto		-1	-20	-1
Nicht vorübergehende Wertminderungen	-311	-90	-1 536	-344
Realisierte Anlagegewinne/-verluste auf als Handelsbestände klassifizierte Wertschriften, netto	102	-232	-263	-27
Veränderung der nicht realisierten Anlagegewinne/-verluste auf als Handelsbestände klassifizierte Wertschriften, netto	3 969	2 070	4 045	1 625
Übrige Kapitalanlagen:				
Realisierte/Nicht realisierte Gewinne/ Verluste, brutto	-1 057	-152	-2 255	46
Wechselkursgewinne/-verluste	-395	-471	-820	-264
Nettorealise auf Kapitalanlagen	2 970	1 655	678	2 018

Der Erlös aus dem Verkauf von jederzeit veräusserbaren festverzinslichen Wertschriften belief sich für die am 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen drei Monate auf 43 633 Mio. USD bzw. 23 521 Mio. USD sowie auf 141 402 Mio. USD bzw. 98 743 Mio. USD für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen neun Monate. Der Erlös aus dem Verkauf von jederzeit veräusserbaren Aktien belief sich für die am 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen drei Monate auf 112 Mio. USD respektive 4 Mio. USD sowie auf 306 Mio. USD respektive 30 Mio. USD für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen neun Monate.

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

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Nettoerlöse aus fondsgebundenem Geschäft	3 253	1 629	2 955	958
Nettoerlöse aus partizipierendem Geschäft	338	157	280	177

Wertminderungen auf festverzinsliche Wertschriften im Zusammenhang mit Kreditverlusten

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

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

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

in Mio. USD	2009	2010
Bestand per 1. Januar	551	1 409
Kreditverluste, für die eine nicht vorübergehende Wertminderung zuvor nicht erfasst wurde	809	128
Reduktionen für während des Berichtszeitraums verkaufte Aktien	-369	-619
Zunahme der Kreditverluste, für die zuvor eine nicht vorübergehende Wertminderung erfasst wurde, wenn die Gruppe nicht beabsichtigt zu verkaufen oder wahrscheinlich nicht verkaufen muss, bevor der Anschaffungswert wieder erreicht wird	360	87
Auswirkung des Anstiegs der Mittelflüsse, die voraussichtlich eingehen werden	-17	-48
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen	53	-27
Bestand per 30. September	1 387	930

Jederzeit veräusserbare Kapitalanlagen

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

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

2010 in Mio. USD	Amortised Cost oder Anschaffungswert	Nicht realisierte Gewinne, brutto	Nicht realisierte Verluste, brutto	Nicht vorübergehende Wertminderung, im übrigen Comprehensive Income erfasst	Geschätzter Marktwert
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel:					
US Treasury und andere staatliche US-Körperschaften und -Behörden	19 356	1 001	-81		20 276
US-Bundesstaaten und deren politische Unterabteilungen	168	10	-1		177
Grossbritannien	12 869	834	-109		13 594
Kanada	2 517	485	-13		2 989
Deutschland	3 213	94	-5		3 302
Frankreich	1 896	115	-6		2 005
Übrige	4 786	356	-68		5 074
Total	44 805	2 895	-283		47 417
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	19 274	1 993	-152	-11	21 104
Residential Mortgage-Backed Securities	4 759	210	-278	-165	4 526
Commercial Mortgage-Backed Securities	4 605	180	-302	-23	4 460
Agency Securitised Products	4 445	171	-8		4 608
Übrige Asset-Backed Securities	2 454	95	-73	-21	2 455
Festverzinsliche Wertschriften, jederzeit veräusserbar	80 342	5 544	-1 096	-220	84 570
Aktien, jederzeit veräusserbar	372	198	-14		556

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

Handelsbestände

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

in Mio. USD	2009	2010
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	7 671	9 400
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	2 248	2 551
Mortgage-Backed und Asset-Backed Securities	1 643	746
Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	11 562	12 697
Handelsbestände in Aktien	19 591	18 652

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

in Mio. USD	2009	2010
Für fondsgebundenes Geschäft gehaltene festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	2 380	2 383
Für partizipierendes Geschäft gehaltene festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	1 619	1 671
Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	3 999	4 054
Für fondsgebundenes Geschäft gehaltene Aktien des Handelsbestandes	17 333	16 590
Für partizipierendes Geschäft gehaltene Aktien des Handelsbestandes	1 203	1 129
Handelsbestände in Aktien	18 536	17 719

Restlaufzeiten jederzeit veräusserbarer festverzinslicher Wertschriften

Amortised-Cost- oder Anschaffungswert und geschätzter Fair Value der jederzeit veräusserbaren festverzinslichen Wertschriften per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 sind nachstehend nach Restlaufzeiten aufgeschlüsselt. Dabei wird davon ausgegangen, dass bei festverzinslichen Wertschriften keine Rückzahlungen vor dem angegebenen Fälligkeitstermin erfolgen. Per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 waren festverzinsliche Wertschriften in Höhe von 18 181 Mio. USD bzw. 13 954 Mio. USD abrufbar.

in Mio. USD	Amortised Cost oder Anschaffungswert	2009 Geschätzter Marktwert	Amortised Cost oder Anschaffungswert	2010 Geschätzter Marktwert
Bis zu einem Jahr	4 345	4 352	4 653	4 704
Ein bis fünf Jahre	19 152	19 281	16 319	16 851
Fünf bis zehn Jahre	15 097	15 401	13 576	14 686
Über zehn Jahre	29 902	29 525	29 742	32 454
Mortgage-Backed/Asset-Backed Securities ohne feste Restlaufzeit	20 535	18 623	16 052	15 875
Total festverzinsliche jederzeit veräusserbare Wertschriften	89 031	87 182	80 342	84 570

Verpfändete Vermögenswerte

Per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 waren Kapitalanlagen mit einem Buchwert von 1706 Mio. USD bzw. 1773 Mio. USD aufgrund lokaler Vorschriften bei Aufsichtsbehörden hinterlegt.

Gleichzeitig waren per 30. September 2010 Kapitalanlagen (einschliesslich flüssiger Mittel) mit einem Buchwert von ca. 8935 Mio. USD zur Absicherung bestimmter Rückversicherungsverbindlichkeiten hinterlegt oder verpfändet (31. Dezember 2009: 9015 Mio. USD).

Per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 waren Wertschriften im Wert von 14 516 Mio. USD bzw. 15 491 Mio. USD im Rahmen von Wertpapierleihen oder Pensionsgeschäften als Sicherheiten verpfändet. Die entsprechenden Verbindlichkeiten in Höhe von 5005 Mio. USD respektive 1363 Mio. USD sind unter «Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten» erfasst.

Ein Immobilienportefeuille mit einem Buchwert von 276 Mio. USD dient als Sicherheit für kurzfristiges, vorrangiges, betriebliches Fremdkapital in Höhe von 665 Mio. USD.

Erhaltene Sicherheiten, welche die Gruppe verkaufen oder weiterverpfänden darf

Per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 belief sich der Fair Value der als Sicherheit erhaltenen Staats- und Unternehmensobligationen auf 12 221 Mio. USD respektive 10 758 Mio. USD. Davon waren 0 Mio. USD per 30. September 2010 verkauft oder weiterverpfändet, um Short-Positionen bei Staatsobligationen glattzustellen (31. Dezember 2009: 758 Mio. USD). Die Sicherheiten stammen in der Regel von Gegenparteien mit hoher Bonität.

Nicht realisierte Verluste auf jederzeit veräusserbare Wertschriften

Die nachstehende Tabelle zeigt mit Stand vom 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 den Marktwert und die nicht realisierten Verluste der festverzinslichen Wertschriften der Gruppe, aufgeschlüsselt nach Kategorien und nach der ununterbrochenen Dauer des nicht realisierten Verlustes bei den einzelnen Wertschriften. 14 Mio. USD der nicht realisierten Bruttoverluste auf jederzeit veräusserbaren Aktien beziehen sich per 30. September 2010 auf Wertverluste für einen Zeitraum von weniger als 12 Monaten und 0 Mio. USD auf Wertverluste für einen Zeitraum von mehr als 12 Monaten (31. Dezember 2009: 15 Mio. USD bzw. 11 Mio. USD).

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

Per 30. September 2010 in Mio. USD	Weniger als 12 Monate Nicht realisierte		12 Monate oder mehr Nicht realisierte		Total	
	Fair Value	Verluste	Fair Value	Verluste	Fair Value	Verluste
Von Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel:						
US Treasury und andere staatliche US-Körperschaften und -Behörden	2 858	81			2 858	81
US-Bundesstaaten und deren politische Unterabteilungen	29	1			29	1
Grossbritannien	892	107	328	2	1 220	109
Kanada	164	13			164	13
Deutschland	380	5	42		422	5
Frankreich	114	4	83	2	197	6
Übrige	1 140	67	125	1	1 265	68
Total	5 577	278	578	5	6 155	283
Übrige festverzinsliche Schuldtitel	2 202	163			2 202	163
Residential Mortgage-Backed Securities	3 030	443			3 030	443
Commercial Mortgage-Backed Securities	1 659	325			1 659	325
Agency Securitised Products	857	8			857	8
Übrige Asset-Backed Securities	924	94			924	94
Total	14 249	1 311	578	5	14 827	1 316

Hypotheken, Liegenschaften und Darlehen

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

in Mio. USD	2009		2010	
	Buchwert	Fair Value	Buchwert	Fair Value
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen	5 606	5 606	5 647	5 647
Liegenschaften für Anlagezwecke	2 052	2 961	2 081	3 234

Per 30. September 2010 umfassten die Hypotheken und anderen Darlehen der Gruppe Darlehen an Angestellte in Höhe von 249 Mio. USD und von 330 Mio. USD an Führungskräfte (31. Dezember 2009: 187 Mio. USD bzw. 400 Mio. USD). In den meisten Fällen handelt es sich dabei um Hypotheken, die zu variablen und fixen Zinssätzen angeboten werden.

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

Der Abschreibungsaufwand für Ertrag erzielende Liegenschaften betrug für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen neun Monate 33 Mio. USD respektive 30 Mio. USD. Kumuliert beliefen sich die Abschreibungen auf Liegenschaften für Anlagezwecke per 30. September 2010 auf 523 Mio. USD (31. Dezember 2009: 499 Mio. USD).

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

3 Fair-Value-Offenlegung

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Bewertungsmethoden

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Regelmässig zum Fair Value bewertete Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

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

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

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

Per 30. September 2010 in Mio. USD	Notierte Preise für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in aktiven Märkten (Stufe 1)	Wesentliche andere beobachtbare Kenngrößen (Stufe 2)	Wesentliche nicht beobachtbare Kenngrößen (Stufe 3)	Auswirkung des Netting ¹	Total
Vermögenswerte					
Festverzinsliche Wertschriften	17 792	77 501	1 974		97 267
Von der US-amerikanischen Regierung und deren staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	17 792	2 726			20 518
Von nicht-amerikanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel		36 260	42		36 302
Von Unternehmen begebene Schuldtitel		21 978	1 677		23 655
Residential Mortgage-Backed Securities		4 926	1		4 927
Commercial Mortgage-Backed Securities		4 594	9		4 603
Agency Securitised Products		4 624			4 624
Übrige Asset-Backed Securities		2 393	245		2 638
Aktien	18 276	778	154		19 208
Aktien zur Unterlegung von fondsgebundenen und partizipierenden Lebens- und Krankenversicherungspolizen	17 674	45			17 719
Für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien	602	733	154		1 489
Derivative Finanzinstrumente	213	8 701	3 134	-9 138	2 910
Zinskontrakte	57	5 491	1 389		6 937
Wechselkurskontrakte	20	1 214	135		1 369
Derivative Aktienkontrakte	130	1 426			1 556
Kreditkontrakte		354	1 375		1 729
Übrige Kontrakte	6	216	235		457
Übrige Aktiven	22	-15	1 347		1 354
Total Vermögenswerte zum Fair Value	36 303	86 965	6 609	-9 138	120 739
Verbindlichkeiten					
Derivative Finanzinstrumente	-184	-7 044	-5 449	7 709	-4 968
Zinskontrakte	-50	-4 559	-1 356		-5 965
Wechselkurskontrakte	-21	-1 299	-76		-1 396
Derivative Aktienkontrakte	-105	-650	-53		-808
Kreditkontrakte		-443	-1 075		-1 518
Übrige Kontrakte	-8	-93	-2 889		-2 990
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung			-341		-341
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten	-512	-1 310			-1 822
Total Verbindlichkeiten zum Fair Value	-696	-8 354	-5 790	7 709	-7 131

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

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

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

2009 in Mio. USD	Von nicht-ameri- kanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	Von Unter- nehmen begebene Schuldtitel	Residential Mortgage- Backed Securities	Commercial Mortgage- Backed Securities	Agency Securitized Products	Übrige Asset- Backed Securities	Für eigene Anlage- aktivitäten gehaltene Aktien	Derivative Finanz- instrumente	Übrige Ver- mögens- werte	Total
Vermögenswerte										
Bestand per 1. Januar 2009	144	6 084	1 687	458		2 451	207	13 422	1 484	25 937
Realisierte/nicht realisierte Gewinne/Verluste:										
Im Ergebnis enthalten	-10	290	-206	-23	-7	77	111	-10 673	-200	-10 641
Im übrigen Comprehensive Income erfasst	-15	293	181	16	-3	189	-25		39	675
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung	-35	-1 035	163	-69	23	-885	-188	1 662	8	-356
Übertrag in und/oder aus Stufe 3	-59	-3 482	-965	-245	-13	497	81	-641	-59	-4 886
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen	57	-65	442	62		-282	-16	51	49	298
Bestand per 31. Dezember 2009	82	2 085	1 302	199	0	2 047	170	3 821	1 321	11 027
								Leistungsver- pflichtungen aus der Lebens- und Krankenver- sicherung	Derivative Finanz- instrumente	Total
Verbindlichkeiten										
Bestand per 1. Januar 2009								-464	-16 833	-17 297
Realisierte/nicht realisierte Gewinne/Verluste:										
Im Ergebnis enthalten								172	10 699	10 871
Im übrigen Comprehensive Income erfasst										
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung									237	237
Übertrag in und/oder aus Stufe 3									877	877
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen								-1	-18	-19
Bestand per 31. Dezember 2009								-293	-5 038	-5 331

2010 in Mio. USD	Von nicht-amerikanischen Staaten und staatlichen Stellen begebene Schuldtitel	Von Unternehmen begebene Schuldtitel	Residential Mortgage-Backed Securities	Commercial Mortgage-Backed Securities	Übrige Asset-Backed Securities
Vermögenswerte					
Bestand per 1. Januar 2010	82	2 085	1 302	199	2 047
Kumulierter Effekt der Anwendung von ASU Nr. 2009-17					-84
Realisierte/nicht realisierte Gewinne/Verluste:					
Im Ergebnis enthalten	12	-1	-5		-30
Im übrigen Comprehensive Income erfasst	3	79	30	2	58
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung	-143	-145	-73	-4	-1 452
Übertrag in Stufe 3 ¹	105	105	90	60	132
Übertrag aus Stufe 3 ¹	-18	-423	-1339 ²	-247	-422
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen	1	-23	-4	-1	-4
Bestand per 30. September 2010	42	1 677	1	9	245
Verbindlichkeiten					
Bestand per 1. Januar 2010					
Realisierte/nicht realisierte Gewinne/Verluste:					
Im Ergebnis enthalten					
Im übrigen Comprehensive Income erfasst					
Verkäufe, Emissionen und Abwicklung					
Übertrag in Stufe 3					
Übertrag aus Stufe 3					
Auswirkung von Wechselkursentwicklungen					
Bestand per 30. September 2010					

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

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

Für eigene Anlageaktivitäten gehaltene Aktien	Derivative Zinskontrakte	Derivative Wechselkurskontrakte	Derivative Aktienkontrakte	Derivative Zinskontrakte	Übrige derivative Kontrakte	Übrige Vermögenswerte	Total
170	1 162	3	57	2 316	283	1 321	11 027
							-84
-30	603	35	20	-658	6	-41	-89
-2						71	241
18	-321	42	-86	-283		68	-2 379
4	37	55	10		2	135	735
-4	-93				-48	-177	-2 771
-2	1		-1		-8	-30	-71
154	1 389	135	0	1 375	235	1 347	6 609
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	Derivative Zinskontrakte	Derivative Wechselkurskontrakte	Derivative Aktienkontrakte	Derivative Zinskontrakte	Derivative Zinskontrakte	Übrige derivative Kontrakte	Total
	-293	-948	-41	-54	-1 738	-2 257	-5 331
	-48	-409	-35	1	663	-475	-303
						-157	-157
		1					1
	-341	-1 356	-76	-53	-1 075	-2 889	-5 790

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

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

in Mio. USD	2009	2010
Im Ergebnis für die Periode erfasste Gewinne/Verluste	-795	-392
wovon: Veränderungen nicht realisierter Gewinne oder Verluste aus Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die am Stichtag noch gehalten wurden	741	-1 091

Übrige zum Nettoinventarwert bewertete Vermögenswerte

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

in Mio. USD	2009 Fair Value	2010 Fair Value	Nicht abgerufene Zusagen	Rücknahmehäufigkeit (wo Recht dazu besteht)	Mitteilungsfrist bei Rückgabe
Private-Equity-Fonds	492	593	572	nicht rückzahlbar	nicht zutr.
Hedge-Fonds	356	346		rückzahlbar ¹	90–120 Tage ²
Private-Equity-Direktanlagen	236	226		nicht rückzahlbar	nicht zutr.
Immobilienfonds	132	144	20	nicht rückzahlbar ³	nicht zutr.
Total	1 216	1 309	592		

¹ Die Rücknahmehäufigkeit liegt zwischen 1 Monat und 3 Jahren.

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

³ Eine Ausnahme bildet ein Immobilienfonds, aus dem unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von 90 Tagen jährlich ausgestiegen werden kann. Dieser rückzahlbare Fonds wies per 30. September 2010 einen Fair Value von 13,9 Mio. USD auf.

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

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

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

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

Fair-Value-Option

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

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

Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes

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

Handelsbestände in Aktien

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

Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung

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

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

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

in Mio. USD	2009	2010
Vermögenswerte		
Festverzinsliche Wertschriften des Handelsbestandes	11 562	12 697
Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option	782	0 ¹
Handelsbestände in Aktien	19 591	18 652
Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option	492	476
Verbindlichkeiten		
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-39 944	-39 566
Fair Value nach Wahl der Fair-Value-Option	-293	-341

¹ Diese festverzinslichen Wertschriften erreichten im zweiten Quartal 2010 ihre Fälligkeit

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

Für die neun Monate bis 30. September 2009 respektive 2010 beliefen sich die Gesamtverluste und -gewinne, einschliesslich des Wechselkurseffekts, auf 542 Mio. USD respektive -87 Mio. USD.

Die Veränderungen des Fair Value der als Handelsbestände klassifizierten festverzinslichen Wertschriften (-23 Mio. USD) und Aktien (-16 Mio. USD) werden unter den Nettoerlösen auf Kapitalanlagen ausgewiesen. Die Veränderungen des Fair Value von GMDB-Rückstellungen (-48 Mio. USD) werden unter den Leistungen aus Lebens- und Krankenversicherungen ausgewiesen.

4 Derivative Finanzinstrumente

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

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

Fair Value von derivativen Finanzinstrumenten

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

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

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

Per 30. September 2010 in Mio. USD	Nominalbetrag Vermögenswerte/ Verbindlichkeiten	Fair Value Vermögenswerte	Fair Value Verbindlichkeiten	Buchwert Vermögenswerte/ Verbindlichkeiten
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	519 152	6 080	-5 965	115
Wechselkurskontrakte	37 303	1 324	-1 396	-72
Aktienkontrakte	14 621	1 556	-808	748
Kreditkontrakte	53 886	1 729	-1 518	211
Übrige Kontrakte	29 167	457	-2 990	-2 533
Total	654 129	11 146	-12 677	-1 531
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	4 827 ¹	857		857
Wechselkurskontrakte	2 175 ¹	45		45
Total	7 002	902	0	902
Total derivative Finanzinstrumente	661 131	12 048	-12 677	-629
Verrechneter Betrag				
Wo Anspruch auf Verrechnung besteht		-7 493	7 493	
Aufgrund von Barhinterlagen		-1 645	216	
Gesamtbetrag der derivativen Finanzinstrumente, netto		2 910	-4 968	-2 058

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

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

Nicht designierte Sicherungsinstrumente

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

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Derivative Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um designierte Sicherungsgeschäfte handelt				
Zinskontrakte	66	-57	-117	-16
Wechselkurskontrakte	261	-79	292	-163
Aktienkontrakte	-204	-13	-740	279
Kreditkontrakte	-1 136	-134	-2 418	-143
Übrige Kontrakte	105	-55	477	-102
Total im Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	-908	-338	-2 506	-145

Designierte Sicherungsinstrumente

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

Fair-Value-Hedging-Beziehungen

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

2009 in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen
Fair-Value-Hedging-Beziehungen				
Zinskontrakte	71	-52	-394	451
Wechselkurskontrakte	122	-90	122	-90
Total im Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	193	-142	-272	361

2010 in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen	Gewinne/Verluste auf Derivaten	Gewinne/Verluste auf abgesicherten Positionen
Fair-Value-Hedging-Beziehungen				
Zinskontrakte	159	-168	469	-438
Wechselkurskontrakte	332	-300	-27	89
Total im Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	491	-468	442	-349

Absicherung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften

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

Für das per 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr und die per 30. September 2010 abgeschlossenen neun Monate wies die Gruppe per Saldo einen nicht realisierten Fremdwährungsverlust aus Neubewertungen von insgesamt 44 Mio. USD respektive einen Gewinn von 79 Mio. USD in der Eigenkapitalrechnung aus. Dies gleicht Umrechnungsgewinne und -verluste auf den abgesicherten Beteiligungen aus.

Möglicher Höchstschaden

Unter Berücksichtigung des Verrechnungsanspruches sowie von Netting-Rahmenvereinbarungen mit verschiedenen Vertragspartnern betrug der mögliche Höchstschaden per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 ungefähr 6466 Mio. USD respektive 4555 Mio. USD. Der potenzielle Höchstschaden ergibt sich aus den marktbasieren Wiederbeschaffungskosten unter der Annahme eines Ausfalls sämtlicher Vertragsparteien, ohne Berücksichtigung der Aufrechnung von Barhinterlagen.

Kreditrisikobezogene Bonitätsbestimmungen

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

Der Fair Value der derivativen Finanzinstrumente, die kreditrisikobezogene Bonitätsbestimmungen enthalten, belief sich per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 auf insgesamt 3970 Mio. USD respektive 1956 Mio. USD. Die Gruppe hat für derivative Finanzinstrumente, die kreditrisikobezogene Bonitätsbestimmungen enthalten, per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 Sicherheiten in Höhe von insgesamt 403 Mio. USD respektive 235 Mio. USD gestellt. Sollte das Kredit-Rating der Gruppe auf unter «Investment Grade» herabgestuft werden, müssten per 31. Dezember 2009 respektive 30. September 2010 zusätzliche Sicherheiten mit einem Fair Value von 3567 Mio. USD und 1721 Mio. USD hinterlegt werden. Dies entspricht dem Betrag, der notwendig ist, um die Instrumente unmittelbar per 31. Dezember 2009 respektive 30. September 2010 zu begleichen.

Gezeichnete/verkaufte Kreditderivate

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

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

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

Die Gruppe hat Absicherungsprodukte zur Kontrolle der Erfüllungs-/Zahlungsrisiken im Zusammenhang mit Kreditderivaten erworben. Per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 belief sich die Absicherung mittels erworbener Kreditderivate auf insgesamt 45 462 Mio. USD respektive 29 943 Mio. USD, basierend auf dem Nominalbetrag der Derivate. Davon bezogen sich 14 091 Mio. USD respektive 11 646 Mio. USD auf identische Basiswerte, für die Swiss Re Kreditabsicherungsprodukte verkauft hat. Bei Index-Tranchen und Baskets wurden nur die übereinstimmenden Tranchen des betreffenden Index als identisch erachtet. Zusätzlich zur erworbenen Absicherung steuert die Gruppe die Erfüllungs-/Zahlungsrisiken durch einen Correlation-Hedge mit nicht identischen konträren Positionen.

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

Die nachstehenden Tabellen geben einen Überblick über den Fair Value und den höchstmöglichen Auszahlungsbetrag der per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 ausstehenden derivativen Finanzinstrumente:

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

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

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

Per 30. September 2010 in Mio. USD	Fair Values der gezeichneten/verkauften Kreditderivate	Mögliche Auszahlungshöchstbeträge (Restlaufzeit)			Total mögliche Auszahlungs- höchstbeträge
		0 – 5 Jahre	5 – 10 Jahre	Mehr als 10 Jahre	
Credit Default Swaps					
Credit Spread in Basispunkten					
0 – 250	-10	6 075	2 177	79	8 331
251 – 500	-52	342		180	522
501 – 1000	-60	105		122	227
Grösser als 1000	-274	113		444	557
Kein Credit Spread verfügbar		200			200
Total	-396	6 835	2 177	825	9 837
Credit Index Products					
Credit Spread in Basispunkten					
0 – 250	-367	1 869	7 907	183	9 959
251 – 500	-9	2 844	1 215		4 059
501 – 1000	44	49	29		78
Grösser als 1000			10		10
Total	-332	4 762	9 161	183	14 106
Total Return Swaps					
Credit Spread in Basispunkten					
Kein Credit Spread verfügbar	123	1 493	581		2 074
Total	123	1 493	581	0	2 074
Total gezeichnete/verkaufte Kreditderivate	-605	13 090	11 919	1 008	26 017

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

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

2009 in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	AAA Total	BKG Total
Bestand per 1. Januar 2009	1 086	2 964	4 050	5 768
Kumulierter Effekt der Anwendung von FSP SFAS 115-2				5
Kumulierter Effekt der Anwendung von SFAS 163		-23	-23	
Aktiviert	1 903	171	2 074	
Einfluss aus Akquisitionen und Veräusserungen sowie Retrozessionen				372
Abschreibung	-2 153	-287	-2 440	-483
Aufgelaufener Zins auf nicht amortisiertem BKG				119
Einfluss aus Währungsumrechnung	33	200	233	267
Einfluss aus Veränderung nicht realisierter Gewinne/Verluste				6
Bestand per 31. Dezember 2009	869	3 025	3 894	6 054

2010 in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	AAA Total	BKG Total
Bestand per 1. Januar 2010	869	3 025	3 894	6 054
Aktiviert	1 328	102	1 430	
Einfluss aus Akquisitionen und Veräusserungen sowie Retrozessionen		-212	-212	-1 216
Abschreibung	-1 395	-163	-1 558	-348
Aufgelaufener Zins auf nicht amortisiertem BKG				171
Einfluss aus Währungsumrechnung	-4		-4	-61
Einfluss aus Veränderung nicht realisierter Gewinne/Verluste				-150
Bestand per 30. September 2010	798	2 752	3 550	4 450

Die Abschreibung von AAA für das gesamte Jahr 2009 betrug 2 153 Mio. USD für Nichtleben und 287 Mio. USD für Life & Health. In den ersten neun Monaten des Jahres 2010 entspricht die Abschreibung von AAA für Nichtleben 1 395 Mio. USD und für Life & Health 163 Mio. USD.

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

6 Fremdkapital

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

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

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

in Mio. USD	2009	2010
Nicht nachrangiges betriebliches Fremdkapital	8 024	5 443
Nicht nachrangiges finanzielles Fremdkapital		31
Nachrangiges finanzielles Fremdkapital	81	613
Kurzfristiges Fremdkapital – finanzielles und betriebliches Fremdkapital	8 105	6 087
Nicht nachrangiges finanzielles Fremdkapital	1 487	2 475
Nicht nachrangiges betriebliches Fremdkapital	7 005	7 339
Nachrangiges finanzielles Fremdkapital	5 370	4 757
Nachrangiges betriebliches Fremdkapital	5 322	5 274
Langfristiges Fremdkapital – finanzielles und betriebliches Fremdkapital	19 184	19 845
Total Buchwert	27 289	25 932
Total Fair Value	25 391	24 807

Die Gruppe nutzt Fremdkapital für allgemeine Gesellschaftszwecke und zur Finanzierung diskreter Pools mit Vermögenswerten für Operational Leverage und Finanzintermediation. Operational Leverage und Finanzintermediation unterliegen einem Asset-Liability-Matching, und folglich besteht kaum ein Risiko, dass diese Vermögenswerte nicht zur Bedienung und Begleichung der Verbindlichkeiten ausreichen. Fremdkapital, das für Operational Leverage und Finanzintermediation verwendet wird, wird als operatives Fremdkapital behandelt und von den Ratingagenturen bei der Berechnung des Financial Leverage nicht berücksichtigt. Bei gewissen Fremdkapitalpositionen besteht begrenzter Regress, was bedeutet, dass sich die Forderungen der Gläubiger auf die der Finanzierung zugrunde liegenden Vermögenswerte beschränken. Per 31. Dezember 2009 und 30. September 2010 belief sich das Fremdkapital für Operational Leverage und Finanzintermediation auf 20,4 Mrd. USD (davon 6,0 Mrd. USD mit begrenztem Regress) respektive 18,1 Mrd. USD (davon 7,5 Mrd. USD mit begrenztem Regress).

Zinsaufwand für langfristiges Fremdkapital

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

in Mio. USD	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Nicht nachrangiges finanzielles Fremdkapital	16	26	24	62
Nicht nachrangiges betriebliches Fremdkapital ¹	72	81	187	260
Nachrangiges finanzielles Fremdkapital	70	53	202	189
Nachrangiges betriebliches Fremdkapital	75	63	193	184
Total	233	223	606	695

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

Im Jahr 2010 emittiertes langfristiges Fremdkapital

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

Im Juli 2010 begab die Gruppe im Rahmen des EMTN-Programms eine Anleihe in Höhe von 250 Mio. CHF mit vierjähriger Laufzeit und einem Coupon von 1,75%.

7 Rückversicherungsinformationen

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

Gebuchte Prämien, verdiente Prämien und Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Gebuchte Prämien						
direkt	491	288	779	502	314	816
übernommen	2 747	2 363	5 110	2 190	2 340	4 530
abgegeben	-813	-176	-989	-529	-547	-1 076
Total gebuchte Prämien	2 425	2 475	4 900	2 163	2 107	4 270
Verdiente Prämien						
direkt	499	287	786	431	316	747
übernommen	3 579	2 380	5 959	3 310	2 379	5 689
abgegeben	-1 077	-172	-1 249	-842	-548	-1 390
Total verdiente Prämien	3 001	2 495	5 496	2 899	2 147	5 046
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern						
direkt		187	187		178	178
übernommen		62	62		66	66
abgegeben		-26	-26		-5	-5
Total Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		223	223		239	239

Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Schäden						
Bezahlte Versicherungsleistungen, brutto	-3 755	-2 639	-6 394	-2 534	-2 534	-5 068
Bezahlte Versicherungsleistungen, retro	519	198	717	390	589	979
Bezahlte Versicherungsleistungen, netto	-3 236	-2 441	-5 677	-2 144	-1 945	-4 089
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, brutto	1 922	103	2 025	1 023	-230	793
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, retro	-533	-35	-568	-365	-21	-386
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, netto	1 389	68	1 457	658	-251	407
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-1 847	-2 373	-4 220	-1 486	-2 196	-3 682

Abschlussaufwendungen

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Abschlussaufwendungen						
Abschlussaufwendungen, brutto	-859	-596	-1 455	-727	-516	-1 243
Abschlussaufwendungen, retro	276	41	317	234	76	310
Abschlussaufwendungen, netto	-583	-555	-1 138	-493	-440	-933

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

Gebuchte Prämien, verdiente Prämien und Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Gebuchte Prämien						
direkt	1 381	931	2 312	1 241	890	2 131
übernommen	11 372	6 746	18 118	10 013	7 171	17 184
abgegeben	-3 105	-508	-3 613	-2 476	-1 580	-4 056
Total gebuchte Prämien	9 648	7 169	16 817	8 778	6 481	15 259
Verdiente Prämien						
direkt	1 450	930	2 380	1 272	894	2 166
übernommen	10 950	6 744	17 694	9 217	7 125	16 342
abgegeben	-2 821	-499	-3 320	-2 234	-1 581	-3 815
Total verdiente Prämien	9 579	7 175	16 754	8 255	6 438	14 693
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern						
direkt		498	498		504	504
übernommen		186	186		190	190
abgegeben		-76	-76		-13	-13
Total Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		608	608		681	681

Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Schäden						
Bezahlte Versicherungsleistungen, brutto	-10 142	-8 501	-18 643	-8 665	-7 815	-16 480
Bezahlte Versicherungsleistungen, retro	1 308	684	1 992	1 346	1 321	2 667
Bezahlte Versicherungsleistungen, netto	-8 834	-7 817	-16 651	-7 319	-6 494	-13 813
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, brutto	3 082	1 651	4 733	2 446	-100	2 346
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, retro	-596	-161	-757	-785	350	-435
Veränderung Schadenrückstellungen; Leistungen Lebens- und Krankenversicherung, netto	2 486	1 490	3 976	1 661	250	1 911
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-6 348	-6 327	-12 675	-5 658	-6 244	-11 902

Abschlussaufwendungen

in Mio. USD	Nichtleben	Life&Health	2009 Total	Nichtleben	Life&Health	2010 Total
Abschlussaufwendungen						
Abschlussaufwendungen, brutto	-2 434	-1 774	-4 208	-2 107	-1 660	-3 767
Abschlussaufwendungen, retro	748	101	849	674	228	902
Abschlussaufwendungen, netto	-1 686	-1 673	-3 359	-1 433	-1 432	-2 865

Rückversicherungs-Vermögenswerte und -Verbindlichkeiten

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

in Mio. USD	2009			2010		
	Nichtleben	Life&Health	Total	Nichtleben	Life&Health	Total
Vermögenswerte						
Abrechnungsforderungen aus Rückversicherung	6 307	4 944	11 251	5 750	6 895	12 645
Aktivierete Abschlussaufwendungen	869	3 025	3 894	799	2 751	3 550
Verbindlichkeiten						
Schadenrückstellungen	57 015	11 397	68 412	54 158	11 244	65 402
Leistungen Lebens- und Krankenversicherung		39 944	39 944		39 566	39 566
Kontosaldi Versicherungsnehmer		36 692	36 692		36 143	36 143

Absichtliche Vakantseite

8 Ergebnis je Aktie

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

in Mio. USD (ausser bei aktienbezogenen Angaben)	Drei Monate bis 30. September		Neun Monate bis 30. September	
	2009	2010	2009	2010
Ergebnis je Aktie, unverwässert				
Ergebnis	380	713	236	1 916
Minderheitsanteile		-26		-126
Zinsen auf nachrangiger Wandelanleihe	-66	-69	-134	-202
Aktionären zurechenbares Ergebnis	314	618	102	1 588
Gewichteter Durchschnitt der ausstehenden Aktien	342 606 122	342 674 861	338 454 037	342 582 378
Ergebnis je Aktie in USD	0.92	1.80	0.30	4.64
Ergebnis je Aktie in CHF¹	0.97	1.93	0.30	4.96
Verwässerungseffekt				
Änderung des für Aktien eingetretenen Ergebnisses aufgrund von Wandelanleihen	73	73		218
Änderung der durchschnittlichen Anzahl von Aktien aufgrund von Wandelanleihen und Mitarbeiteroptionen	129 796 575	134 284 926	483 899	134 467 393
Ergebnis je Aktie, verwässert				
Ergebnis bei Umwandlung von Wandelanleihen und Ausübung von Optionen	387	691	102	1 806
Gewichteter Durchschnitt der ausstehenden Aktien	472 402 697	476 959 787	338 937 936	477 049 771
Ergebnis je Aktie in USD	0.82	1.45	0.30	3.79
Ergebnis je Aktie in CHF¹	0.87	1.55	0.30	4.05

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

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

Weitere Erläuterungen sind Anhang 13 «Nach Bilanzstichtag eingetretene Ereignisse» zu entnehmen.

9 Vorsorgeeinrichtungen

Personalvorsorgepläne mit Leistungsprimat und Leistungen nach dem Rücktrittsalter

Swiss Re unterhält verschiedene von ihr finanzierte Vorsorgepläne mit Leistungsprimat. Die Arbeitgeberbeiträge für die Vorsorgepläne werden in der Erfolgsrechnung so verbucht, dass die Vorsorgekosten über die erwartete Dienstdauer der in den Plänen erfassten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verteilt werden. Die Finanzierung dieser Pläne erfolgt durch jährliche Beiträge von Swiss Re, deren Höhe in einem gleichbleibenden Verhältnis zur Vergütung der betreffenden Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter steht. Eine vollumfängliche Bewertung wird mindestens alle drei Jahre vorgenommen. Im dritten Quartal führte die Gruppe eine Bewertungsanpassung durch, um den veränderten Zinssätzen und Inflationsannahmen sowie den veränderten Marktbewertungen der Planvermögen Rechnung zu tragen. Die Bewertungsanpassung hatte eine Eigenkapitalverringerung von 231 Mio. USD zur Folge.

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

Komponenten des Nettovorsorgeaufwands der Geschäftsperiode

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

in Mio. USD	Altersvorsorge Schweiz		Altersvorsorge andere Länder		Sonstige Leistungen	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Dienstzeitaufwand (ohne Arbeitnehmerbeiträge)	69	60	29	9	6	4
Zinsaufwand	62	62	69	76	10	10
Erwartete Vermögensrendite	-101	-92	-75	-79		
Abschreibung von:						
Gewinn/Verlust, netto	7	7	5	11	-9	-8
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	5	5			-10	-8
Effekt der Abgeltung oder Kündigung von Vorsorgeansprüchen oder von Plankürzungen	4	2				
Nettovorsorgeaufwand des Geschäftsjahres	46	44	28	17	-3	-2

Arbeitgeberbeiträge für 2010

Per 30. September 2010 betragen die Arbeitgeberbeiträge zugunsten der Personalvorsorgepläne mit Leistungsprimat 100 Mio. USD, sowie zugunsten sonstiger Leistungen nach dem Rücktrittsalter 11 Mio. USD, gegenüber 167 Mio. USD bzw. 9 Mio. USD im selben Zeitraum des Vorjahres.

Die für 2010 erwarteten Arbeitgeberbeiträge zugunsten der Personalvorsorgepläne mit Leistungsprimat, revidiert basierend auf dem Informationsstand per 30. September 2010, betragen 123 Mio. USD (30. September 2009: 193 Mio. USD). Die erwarteten Beiträge zugunsten sonstiger Leistungen nach dem Rücktrittsalter belaufen sich auf 14 Mio. USD (30. September 2009: 13 Mio. USD).

10 Eventualverpflichtungen

Sammelklageverfahren wegen Verletzung von US-Bundeswertpapiergesetzen

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

11 Angaben zu den Geschäftssegmenten

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

a) Ergebnisse der Geschäftssegmente

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	2 982	2 495		19			5 496
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		223					223
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	530	779	1 087	176	87	-998	1 661
Nettorealisate auf Kapitalanlagen	-33	3 542	-421	43	-161		2 970
Übriger Ertrag	10		31		9		50
Total Ertrag	3 489	7 039	697	238	-65	-998	10 400

Aufwand

Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-1 630	-2 373		-217			-4 220
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		-3 579					-3 579
Abschlussaufwendungen	-583	-555					-1 138
Sonstige Aufwendungen	-338	-169			-142	-14	-663
Technischer Zinsaufwand					-238		-238
Total Aufwand	-2 551	-6 676	0	-217	-380	-14	-9 838

Operatives Ergebnis

	938	363	697	21	-445	-1 012	562
--	-----	-----	-----	----	------	--------	-----

2010 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	2 881	2 147		18			5 046
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		239					239
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	418	762	871	27	21	-809	1 290
Nettorealisate auf Kapitalanlagen	30	1 780	297	-63	-389		1 655
Übriger Ertrag			4		20		24
Total Ertrag	3 329	4 928	1 172	-18	-348	-809	8 254

Aufwand

Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-1 475	-2 196		-11			-3 682
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		-1 980					-1 980
Abschlussaufwendungen	-492	-440		-1			-933
Sonstige Aufwendungen	-273	-193			-140		-606
Technischer Zinsaufwand					-199		-199
Total Aufwand	-2 240	-4 809	0	-12	-339	0	-7 400

Operatives Ergebnis

	1 089	119	1 172	-30	-687	-809	854
--	-------	-----	-------	-----	------	------	-----

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

in Mio. USD, für die drei Monate bis 30. September 2009	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	504	508	-14	-998

in Mio. USD, für die drei Monate bis 30. September 2010	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	384	425	0	-809

Ergebnisse der Geschäftssegmente

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

2009 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	9 539	7 175		40			16 754
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		608					608
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 704	2 387	3 123	324	231	-2 991	4 778
Nettorealise auf Kapitalanlagen	29	2 804	-1 038	101	-1 218		678
Übriger Ertrag	31		62	1	37		131
Total Ertrag	11 303	12 974	2 147	466	-950	-2 991	22 949
Aufwand							
Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-5 983	-6 327		-365			-12 675
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		-3 850					-3 850
Abschlussaufwendungen	-1 681	-1 673		-5			-3 359
Sonstige Aufwendungen	-959	-525			-461	-51	-1 996
Technischer Zinsaufwand					-704		-704
Total Aufwand	-8 623	-12 375	0	-370	-1 165	-51	-22 584
Operatives Ergebnis	2 680	599	2 147	96	-2 115	-3 042	365

2010 in Mio. USD	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Legacy	Gruppen- positionen	Zuordnung	Total
Ertrag							
Verdiente Prämien	8 242	6 438		13			14 693
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern		681					681
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 325	2 295	2 789	160	94	-2 534	4 129
Nettorealise auf Kapitalanlagen	138	1 315	531	-218	252		2 018
Übriger Ertrag	-2		18		37		53
Total Ertrag	9 703	10 729	3 338	-45	383	-2 534	21 574
Aufwand							
Schadenaufwand inkl. Schadenbe- arbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-5 648	-6 244		-10			-11 902
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer		-1 976					-1 976
Abschlussaufwendungen	-1 437	-1 432		4			-2 865
Sonstige Aufwendungen	-815	-571			-392		-1 778
Technischer Zinsaufwand					-736		-736
Total Aufwand	-7 900	-10 223	0	-6	-1 128	0	-19 257
Operatives Ergebnis	1 803	506	3 338	-51	-745	-2 534	2 317

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

in Mio. USD, für die neun Monate bis 30. September 2009	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 550	1 492	-51	-2 991
in Mio. USD, für die neun Monate bis 30. September 2010	Property & Casualty	Life & Health	Asset Management	Zuordnung
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 222	1 312	0	-2 534

b) Geschäftssegment Property & Casualty – nach Geschäftssparten

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	1 226	942	685	2 853	129	2 982
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	28	361	81	470	60	530
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-18			-18	-15	-33
Übriger Ertrag					10	10
Total Ertrag	1 236	1 303	766	3 305	184	3 489
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-545	-712	-350	-1 607	-23	-1 630
Abschlussaufwendungen	-177	-164	-148	-489	-94	-583
Sonstige Aufwendungen	-86	-168	-64	-318	-20	-338
Total Aufwand	-808	-1 044	-562	-2 414	-137	-2 551
Operatives Ergebnis	428	259	204	891	47	938
Schadensatz (in %)	44,3	75,6	51,3	56,3		
Kostensatz (in %)	21,5	35,2	30,7	28,2		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	65,8	110,8	82,0	84,5		

2010 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	1 345	786	655	2 786	95	2 881
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	31	290	62	383	35	418
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-11		9	-2	32	30
Übriger Ertrag						
Total Ertrag	1 365	1 076	726	3 167	162	3 329
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-543	-571	-282	-1 396	-79	-1 475
Abschlussaufwendungen	-156	-158	-159	-473	-19	-492
Sonstige Aufwendungen	-109	-102	-48	-259	-14	-273
Total Aufwand	-808	-831	-489	-2 128	-112	-2 240
Operatives Ergebnis	557	245	237	1 039	50	1 089
Schadensatz (in %)	40,4	72,6	43,1	50,1		
Kostensatz (in %)	19,7	33,1	31,6	26,3		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	60,1	105,7	74,7	76,4		

Geschäftssegment Property & Casualty – nach Geschäftsparten

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

2009 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	3 613	3 085	2 460	9 158	381	9 539
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	142	1 089	251	1 482	222	1 704
Nettorealise auf Kapitalanlagen	30			30	-1	29
Übriger Ertrag					31	31
Total Ertrag	3 785	4 174	2 711	10 670	633	11 303
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-1 741	-2 296	-1 565	-5 602	-381	-5 983
Abschlussaufwendungen	-559	-511	-514	-1 584	-97	-1 681
Sonstige Aufwendungen	-238	-426	-222	-886	-73	-959
Total Aufwand	-2 538	-3 233	-2 301	-8 072	-551	-8 623
Operatives Ergebnis	1 247	941	410	2 598	82	2 680
Schadensatz (in %)	48,3	74,4	63,8	61,3		
Kostensatz (in %)	22,1	30,3	29,9	26,9		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	70,4	104,7	93,7	88,2		

2010 in Mio. USD	Sach traditionell	HUK traditionell	Spezial traditionell	Total traditionell	Nicht traditionell	Total
Ertrag						
Verdiente Prämien	3 443	2 472	2 037	7 952	290	8 242
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	98	911	199	1 208	117	1 325
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-16		44	28	110	138
Übriger Ertrag	-1			-1	-1	-2
Total Ertrag	3 524	3 383	2 280	9 187	516	9 703
Aufwand						
Schadenaufwand						
inkl. Schadenbearbeitungskosten	-2 316	-2 039	-1 074	-5 429	-219	-5 648
Abschlussaufwendungen	-448	-510	-434	-1 392	-45	-1 437
Sonstige Aufwendungen	-342	-287	-149	-778	-37	-815
Total Aufwand	-3 106	-2 836	-1 657	-7 599	-301	-7 900
Operatives Ergebnis	418	547	623	1 588	215	1 803
Schadensatz (in %)	67,3	82,5	52,7	68,3		
Kostensatz (in %)	22,9	32,2	28,6	27,3		
Schaden-Kosten-Satz (in %)	90,2	114,7	81,3	95,6		

c) Geschäftssegment Life & Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	1 724	600	171	2 495
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	16		207	223
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	190	83	506	779
Nettorealise auf Kapitalanlagen	376	4	3 162	3 542
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	2 306	687	4 046	7 039
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der				
Lebens- und Krankenversicherung	-1 261	-347	-765	-2 373
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-418		-3 161	-3 579
Abschlussaufwendungen	-401	-133	-21	-555
Sonstige Aufwendungen	-65	-27	-77	-169
Total Aufwand	-2 145	-507	-4 024	-6 676
Operatives Ergebnis	161	180	22	363
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	4		131	135
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			23	23
Nettoerträge, nicht partizipierend	186	83	352	621
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	398		2 855	3 253
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			338	338
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	-22	4	-31	-49
Operativer Ertrag¹	1 926	683	730	3 339
Verwaltungskostensatz in %	3,4	4,0	10,5	5,1
Leistungsquote ² in %				81,1

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

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung. Die Berechnung der Leistungsquote wurde im dritten Quartal 2010 angepasst, um den Einfluss von garantierten Mindest-Todesfallleistungen (GMDB) auszuschliessen, da diese Quote keinen Aufschluss über die operative Performance solcher Produkte gibt. Die Leistungsquote für die Vergleichsperiode wurde entsprechend angepasst.

Geschäftssegment Life&Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

2010 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	1 387	558	202	2 147
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	15		224	239
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	186	79	497	762
Nettorealise auf Kapitalanlagen	39	-2	1 743	1 780
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	1 627	635	2 666	4 928
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der Lebens- und Krankenversicherung	-1 122	-401	-673	-2 196
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-60		-1 920	-1 980
Abschlussaufwendungen	-313	-91	-36	-440
Sonstige Aufwendungen	-85	-37	-71	-193
Total Aufwand	-1 580	-529	-2 700	-4 809
Operatives Ergebnis	47	106	-34	119
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	4		123	127
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			33	33
Nettoerträge, nicht partizipierend	182	79	341	602
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	42		1 587	1 629
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			157	157
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	-3	-2	-1	-6
Operativer Ertrag¹	1 584	637	767	2 988
Verwaltungskostensatz in %	5,4	5,8	9,3	6,5
Leistungsquote ² in %				93,3

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

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung. Die Berechnung der Leistungsquote wurde im dritten Quartal 2010 angepasst, um den Einfluss von garantierten Mindest-Todesfallleistungen (GMDB) auszuschliessen, da diese Quote keinen Aufschluss über die operative Performance solcher Produkte gibt.

Geschäftssegment Life&Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

2009 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	5 107	1 467	601	7 175
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	45		563	608
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	557	273	1 557	2 387
Nettorealise auf Kapitalanlagen	84	181	2 539	2 804
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	5 793	1 921	5 260	12 974
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der				
Lebens- und Krankenversicherung	-3 832	-849	-1 646	-6 327
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-580		-3 270	-3 850
Abschlussaufwendungen	-1 099	-316	-258	-1 673
Sonstige Aufwendungen	-237	-86	-202	-525
Total Aufwand	-5 748	-1 251	-5 376	-12 375
Operatives Ergebnis	45	670	-116	599
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	20		440	460
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			117	117
Nettoerträge, nicht partizipierend	537	273	1 000	1 810
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	539		2 416	2 955
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			280	280
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	-455	181	-157	-431
Operativer Ertrag¹	5 689	1 740	2 164	9 593
Verwaltungskostensatz in %	4,2	4,9	9,3	5,5
Leistungsquote ² in %				83,2

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

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung. Die Berechnung der Leistungsquote wurde im dritten Quartal 2010 angepasst, um den Einfluss von garantierten Mindest-Todesfalleistungen (GMDB) auszuschliessen, da diese Quote keinen Aufschluss über die operative Performance solcher Produkte gibt. Die Leistungsquote für die Vergleichsperiode wurde entsprechend angepasst.

Geschäftssegment Life&Health – nach Geschäftssparten

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

2010 in Mio. USD	Leben traditionell	Kranken traditionell	Admin Re®	Total
Ertrag				
Verdiente Prämien	4 273	1 558	607	6 438
Honorareinnahmen von Versicherungsnehmern	47		634	681
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	497	235	1 563	2 295
Nettorealise auf Kapitalanlagen	153	-9	1 171	1 315
Übriger Ertrag				
Total Ertrag	4 970	1 784	3 975	10 729
Aufwand				
Schadenaufwand inkl. Schadenbearbeitungskosten; Leistungen aus der				
Lebens- und Krankenversicherung	-3 396	-1 181	-1 667	-6 244
Renditegutschriften an Versicherungsnehmer	-39		-1 937	-1 976
Abschlussaufwendungen	-935	-281	-216	-1 432
Sonstige Aufwendungen	-253	-105	-213	-571
Total Aufwand	-4 623	-1 567	-4 033	-10 223
Operatives Ergebnis	347	217	-58	506
Nettoerträge aus Kapitalanlagen, fondsgebunden	27		423	450
Nettoerträge – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			107	107
Nettoerträge, nicht partizipierend	470	235	1 033	1 738
Nettorealise auf Kapitalanlagen, fondsgebunden	-24		982	958
Nettorealise auf Kapitalanlagen – Versicherungen mit Überschussbeteiligung			177	177
Nettorealise auf Kapitalanlagen, nicht partizipierend	177	-9	12	180
Operativer Ertrag¹	4 790	1 793	2 274	8 857
Verwaltungskostensatz in %	5,3	5,9	9,4	6,4
Leistungsquote ² in %				90,2

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

² Die Leistungsquote wird berechnet aus Schadenaufwand dividiert durch verdiente Prämien – jeweils ohne fondsgebundenes Geschäft und Policen mit Überschussbeteiligung. Die Berechnung der Leistungsquote wurde im dritten Quartal 2010 angepasst, um den Einfluss von garantierten Mindest-Todesfallleistungen (GMDB) auszuschliessen, da diese Quote keinen Aufschluss über die operative Performance solcher Produkte gibt.

d) Asset Management

Für die per 30. September abgeschlossenen drei Monate

2009 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	1 021	66	1 087
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-251	-170	-421
Übriger Ertrag	29	2	31
Total Ertrag	799	-102	697
Operatives Ergebnis	799	-102	697

2010 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	812	59	871
Nettorealise auf Kapitalanlagen	304	-7	297
Übriger Ertrag	-2	6	4
Total Ertrag	1 114	58	1 172
Operatives Ergebnis	1 114	58	1 172

Für die per 30. September abgeschlossenen neun Monate

2009 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	3 234	-111	3 123
Nettorealise auf Kapitalanlagen	-786	-252	-1 038
Übriger Ertrag	60	2	62
Total Ertrag	2 508	-361	2 147
Operatives Ergebnis	2 508	-361	2 147

2010 in Mio. USD	Kredit- und Zinsanlagen	Aktien und alternative Kapitalanlagen	Total
Ertrag			
Nettoerträge aus Kapitalanlagen	2 481	308	2 789
Nettorealise auf Kapitalanlagen	538	-7	531
Übriger Ertrag		18	18
Total Ertrag	3 019	319	3 338
Operatives Ergebnis	3 019	319	3 338

12 Variable Interest Entities

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

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

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

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

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

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

Spezieller Mitversicherungsvertrag

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

Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken

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

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

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

Das Gesamtvermögen der Insurance-linked und Credit-linked Verbriefungs-VIEs, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein, beläuft sich per 30. September 2010 auf 4066 Mio. USD.

Swaps in Trusts

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

Fremdfinanzierung

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

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

Das Gesamtvermögen der Fremdfinanzierungs-VIEs, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein, beläuft sich per 30. September 2010 auf 5045 Mio. USD.

Übrige

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

Das Gesamtvermögen der übrigen VIEs, an denen die Gruppe Variable Interests hält, ohne Meistbegünstigte zu sein, beläuft sich per 30. September 2010 auf 3337 Mio. USD.

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

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

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

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

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

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

in Mio. USD	2009	2010
Festverzinsliche Wertschriften:		
Jederzeit veräusserbar (wovon gesperrt: 2009: 5447; 2010: 9676)	7 443	9 676
Handelsbestände (wovon gesperrt: 2009: 988; 2010: 0)	1 132	1
Policendarlehen, Hypotheken und andere Darlehen (wovon gesperrt: 2010: 204)	217	564
Kurzfristige Kapitalanlagen (wovon gesperrt: 2010: 1575)		1 575
Übrige Kapitalanlagen (wovon gesperrt: 2010: 178)	104	2 034
Flüssige Mittel (wovon gesperrt: 2009: 136; 2010: 669)	302	702
Abgegrenzte Erträge aus Kapitalanlagen (wovon gesperrt: 2009: 42; 2010: 87)	73	87
Prämien und sonstige Forderungen (wovon gesperrt: 2010: 11)	15	11
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft (wovon gesperrt: 2010: 9)	10	9
Depotforderungen (wovon gesperrt: 2010: 6)		6
Steuerforderungen (wovon gesperrt: 2010: 19)		19
Erworbener Barwert künftiger Gewinne (wovon gesperrt: 2010: 20)	74	20
Übrige Aktiven (wovon gesperrt: 2009: 27; 2010: 185)	27	185
Total Aktiven	9 397	14 889
Schadenrückstellungen (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 15)	19	15
Leistungsverpflichtungen aus der Lebens- und Krankenversicherung (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 1186)	1 218	1 186
Kontosaldi Versicherungsnehmer (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 1462)	1 515	1 462
Depotverpflichtungen aus Rückversicherung (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 136)		136
Verbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 5)	10	5
Latente und langfristige Steuern (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 129)	40	129
Kurzfristiges finanzielles Fremdkapital (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 1022)		2 737
Rechnungsabgrenzungsposten und übrige Verbindlichkeiten (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 434)	486	804
Langfristiges finanzielles Fremdkapital (wovon mit begrenztem Regress: 2010: 6464)	5 377	6 464
Total Verbindlichkeiten	8 665	12 938

Per 30. September 2010 ergab die Konsolidierung der VIEs in der Bilanz Minderheitsanteile in Höhe von 398 Mio. USD (31. Dezember 2009: 394 Mio. USD). Der Netto-Anteil der Minderheitsanteile am Ergebnis belief sich abzüglich Steuern für die per 30. September 2009 und 2010 abgeschlossenen Berichtsperioden auf 4 Mio. USD respektive 2 Mio. USD.

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

in Mio. USD	2009	2010
Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken	158	1 998
Fremdfinanzierung	6 077	8 727
Spezieller Mitversicherungsvertrag	3 242	3 439
Übrige	26	725
Total	9 503	14 889

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

in Mio. USD	2009			2010			
	Total Verbindlichkeiten	Maximales Verlustpotenzial	Differenz zwischen Verlustpotenzial und Verbindlichkeiten	Total Vermögenswerte	Total Verbindlichkeiten	Maximales Verlustpotenzial	Differenz zwischen Verlustpotenzial und Verbindlichkeiten
Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken	173	5 042	4 869	1 824	1 625	2 119	494
Swaps in Trusts				420	673	-1	-
Fremdfinanzierung		201	201	464		123	123
Übrige	422	1 222	800	294	647	1 152	505
Total	595	6 465	5 870	3 002	2 945	-1	-

¹ Das maximale Verlustpotenzial bei Swaps in Trusts kann aufgrund ihrer derivativen Natur nicht sinnvoll quantifiziert werden.

Per 30. September 2010 passte die Gruppe ihre Klassifizierung bestimmter Zweckgesellschaften zur Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken, Fremdfinanzierungs-VIEs und übrigen VIEs an. Die oben genannten Angaben wurden entsprechend angepasst. Diese Änderung hat keine Auswirkung auf den Gesamtertrag, das Ergebnis oder das Eigenkapital.

Bei den Verbindlichkeiten von 1 625 Mio. USD per 30. September 2010 für die Verbriefung von Versicherungs- und Kreditrisiken handelt es sich nahezu vollständig um Depotverpflichtungen aus dem Rückversicherungsgeschäft.

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

Verbindlichkeiten werden für bestimmte Fremdfinanzierungs-VIEs ausgewiesen, wenn es zu Verlusten kommt. Bisher ist es bei den betreffenden Fremdfinanzierungs-VIEs nicht zu Verlusten gekommen. Die Verbindlichkeiten in Höhe von 647 Mio. USD, die für die Kategorie «Übrige» ausgewiesen werden, betreffen hauptsächlich erhaltene Sicherheiten.

13 Nach Bilanzstichtag eingetretene Ereignisse

Sammelklageverfahren wegen Verletzung von US-Bundeswertpapiergesetzen

Mit Beschluss vom 1. Oktober 2010 sind alle Klagen gegen Swiss Re und die einzelnen Beklagten bindend abgewiesen worden. Der Kläger hatte bis zum 4. November 2010 Zeit, um dagegen Berufung einzulegen. Weitere Erläuterungen zum Sammelklageverfahren sind Anhang 10 zu entnehmen.

Berkshire Hathaway – nachrangige Wandelanleihe

Swiss Re hat per 3. November 2010 eine Vereinbarung über den Rückkauf der zugunsten von Berkshire Hathaway begebenen nachrangigen Wandelanleihe getroffen. Dadurch wird die Erfolgsrechnung im vierten Quartal 2010 zusätzlich mit rund 1 Mrd. USD vor Steuern belastet.

Allgemeine Auswirkungen negativer Marktbedingungen

Seit 2007 leiden die internationalen Finanzmärkte unter extremer Volatilität und schweren Turbulenzen, deren Ursache zu einem grossen Teil in den Liquiditätsproblemen im Bankensektor und den diesbezüglichen Reaktionen des Marktes liegt. Verstärkt wurden die Auswirkungen dieser Turbulenzen auf die Finanzmärkte durch ungünstige makroökonomische Trends, mit denen einige der grössten Volkswirtschaften zu kämpfen haben. Die Volatilität und die Krise haben in den Jahren 2008 und 2009 ein bisher ungeahntes Ausmass angenommen. Es lässt sich nur schwer vorhersagen, welche Auswirkungen die marktspezifischen und wirtschaftlichen Bedingungen in allgemeiner geschäftlicher Hinsicht oder unter Kapital- und Liquiditätsgesichtspunkten auf die Gruppe haben werden, sollten sich die Bedingungen erneut verschlechtern oder staatliche Spar- und Konjunkturmassnahmen zur Bewältigung von Haushaltsdefiziten und schlechten wirtschaftlichen Bedingungen als erfolglos erweisen oder nachteilig auswirken.

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

Marktrisiko

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

Hedging-Programm für variable Rentenversicherungen implementiert; andere Risiken – wie versicherungsmathematische, Basis- oder Korrelationsrisiken – lassen sich jedoch nicht absichern. Das Wechselkursrisiko entsteht aus der Abhängigkeit von sich verändernden Spotpreisen und Terminkursen sowie aus den volatilen Schwankungen von Wechselkursen.

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

Kreditrisiko

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

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

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

Liquiditätsrisiken

Aufgrund ihres Geschäfts und der Erwartungen ihrer Kunden benötigt Swiss Re stets genügend Kapital und Liquidität, um ihren Rückversicherungsverpflichtungen nachkommen zu können. Für jedes Ereignis beziehungsweise jede Serie von Ereignissen – dies gilt auch für ausserordentliche Katastrophen – müssen die Versicherungs- oder Rückversicherungsleistungen jederzeit sichergestellt sein. Swiss Re verwendet ihre Mittel, um Verpflichtungen aus dem Rückversicherungsgeschäft (einschliesslich Schadenszahlungen und sonstigen Zahlungen sowie Rückzahlungen von Rückstellungen infolge Übertragung, Verbriefung oder Ablösung von Portefeuilles) nachzukommen, welche auch hohe und unvorhergesehene

Zahlungen (z. B. nach Katastrophen), die Finanzierung von Kapitalerfordernissen und Betriebskosten, Zinszahlungen und die Rückzahlung von Schulden sowie die Finanzierung von Akquisitionen umfassen können. Die Gruppe schliesst auch Verträge und Handelsgeschäfte ab, die kurzfristig grössere Zahlungsverpflichtungen nach sich ziehen könnten. Im Zusammenhang mit solchen Handelsgeschäften ist es möglich, dass sie wider Erwarten Sicherheiten leisten oder Handelspositionen zu Nettokosten auflösen muss. Die Gruppe hat ferner Kapitalzusagen im Zusammenhang mit Private-Equity- und Hedge-Fund-Anlagen abgegeben, die sie noch nicht eingelöst hat und die zu Zeiten knapper Liquidität fällig werden könnten.

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

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

Gegenpartei-Risiken

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

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

Risiken im Zusammenhang mit der Herabstufung des Kredit-Ratings

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

Die Ratings der Gruppe spiegeln die aktuelle Einschätzung der betreffenden Ratingagenturen wider. Eines oder mehrere dieser Ratings könnten künftig herabgestuft oder entzogen werden. Ratingagenturen können die Überwachung der von ihnen bewerteten Unternehmen verstärken, die Häufigkeit und den Umfang der Ratingüberprüfungen erhöhen, ihre Kriterien ändern oder sonstige Massnahmen ergreifen, die sich negativ auf die Ratings der Gruppe auswirken. Insbesondere angesichts der in letzter Zeit vorgeschlagenen oder umgesetzten Bestimmungen zur Regulierung von Ratingagenturen muss mit solchen Entwicklungen gerechnet werden. Darüber hinaus könnten Änderungen betreffend der Ratingprozesse oder -methoden oder andere Ereignisse oder Entwicklungen, welche die Gruppe betreffen, es der Gruppe erschweren, bessere Ratingeinstufungen zu erlangen, die sie unter anderen Umständen erwarten dürfte.

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

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

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

Im Zusammenhang mit den beispiellosen Marktturbulenzen sind zahlreiche Klagen gegen Finanzdienstleistungsunternehmen eingereicht worden. Im Februar 2008 wurde beim US District Court for the Southern District of New York eine solche Klage gegen Swiss Re und mehrere ihrer Führungskräfte eingereicht. Es handelt sich dabei um eine Klage wegen falscher und irreführender Aussagen im Zusammenhang mit dem am 19. November 2007 bekannt gegebenen erfolgswirksamen Bewertungsverlust. Mit Beschluss vom 1. Oktober 2010 sind alle Klagen gegen Swiss Re und die einzelnen Beklagten bindend abgewiesen worden. Der Kläger hat bis zum 4. November 2010 Zeit, um dagegen Berufung einzulegen. Die Gruppe ist nicht in der Lage vorherzusagen, ob sie infolge der Marktturbulenzen oder anderen Umständen mit weiteren Klagen konfrontiert sein wird.

Versicherungs-, operationelle und sonstige Risiken

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

Anwendung von Modellen; Rechnungslegungsgrundsätze

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

Das Ergebnis der Gruppe kann durch Anpassungen der Rechnungslegungsstandards oder geänderte Auslegungen solcher Standards beeinflusst werden. Das Konzernergebnis kann ausserdem beeinflusst werden, wenn sich die Ansichten der Aufsichtsbehörden von den Schlussfolgerungen der Gruppe in Bezug auf Rechnungslegungsgrundsätze unterscheiden. Änderungen der Rechnungslegungsstandards könnten sich auf die in Zukunft ausgewiesenen Ergebnisse auswirken oder eine Anpassung der in der Vergangenheit publizierten Ergebnisse erfordern.

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

Hinweise zu Aussagen über künftige Entwicklungen

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

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

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

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

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

Information

Kalender

17. Februar 2011
Jahresergebnisse 2010

15. April 2011
147. Generalversammlung

5. Mai 2011
Ergebnisse des ersten Quartals 2011

4. August 2011
Ergebnisse des zweiten Quartals 2011

3. November 2011
Ergebnisse des dritten Quartals 2011

Kontaktadressen

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

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

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

© 2010 Swiss Re. Alle Rechte vorbehalten.

Titel:
3. Quartalsbericht 2010



Originalversion in englischer Sprache

Die Web-Version des 3. Quartalsberichts 2010 ist
abrufbar unter www.swissre.com/investors

Bestell-Nr.: 1504020_10_de

CCHCC, 11/10, 4500 de

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

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