

Swiss Re



# Rapport du premier trimestre 2008

# Informations clés

## Faits marquants

- Résultat net de 0,6 milliard CHF, en baisse de 53 %, et performance sous-jacente satisfaisante ; bénéfice par action de 1,84 CHF ; valeur comptable par action de 83,26 CHF
- Rendement des fonds propres de 8,5 % (annualisé) ; fonds propres de 27,8 milliards CHF
- Dommages, RC et Accidents : résultat d'exploitation de 1,3 milliard CHF ; ratio combiné de 96,9 %
- Vie et Santé : résultat d'exploitation de 0,4 milliard CHF ; ratio de bénéfice de 91,3 %
- Marchés Financiers : rendement des investissements de 5,8 % (annualisé)
- Moins-value mark-to-market supplémentaire de 819 millions CHF au premier trimestre, générée par les swaps de défaut de crédit structuré en run-off
- Rachat d'actions à hauteur de 3,26 milliards CHF à la fin du premier trimestre 2008 ; 42 % de l'objectif de 7,75 milliards CHF annoncé atteints

## Chiffres clés (non révisés)

pour les trois mois clôturés au 31 mars

en millions CHF (sauf mention contraire)	2007	2008	Variation en %
<b>Dommages, RC et Accidents</b>			
Primes acquises	4 902	<b>3 690</b>	-25
Ratio combiné, affaires traditionnelles, en %	93,8	<b>96,9</b>	
<b>Vie et Santé</b>			
Primes acquises	3 189	<b>2 767</b>	-13
Ratio de bénéfice, en %	94,5	<b>91,3</b>	
<b>Marchés Financiers</b>			
Résultat d'exploitation	2 315	<b>1 389</b>	-40
Rendement des investissements, en %, annualisé	5,4	<b>5,8</b>	
<b>Groupe</b>			
Primes acquises	8 091	<b>6 457</b>	-20
Résultat, net	1 329	<b>624</b>	-53
Bénéfice par action, en CHF	3,85	<b>1,84</b>	-52
Fonds propres (31.12.2007 / 31.03.2008)	31 867	<b>27 816</b>	-13
Rendement des fonds propres, en %, annualisé	17,1	<b>8,5</b>	
Effectifs <sup>1</sup> (31.12.2007 / 31.03.2008)	11 702	<b>11 671</b>	

<sup>1</sup> Collaborateurs permanents

## Notations de solidité financière

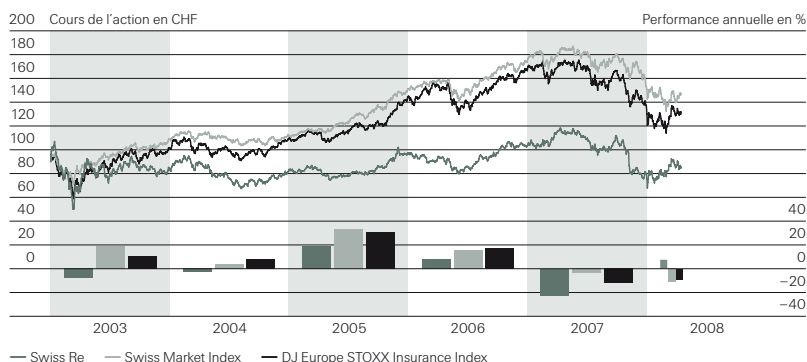
au 30 avril 2008	S & P	Moody's	A.M. Best
Notation	AA-	Aa2	A+
Perspectives	stable	stable	stable

## Performance de l'action

### Données relatives au marché au 30 avril 2008

Cours de l'action, en CHF	86,40
Capitalisation du marché, en millions CHF	28 741
Nombre d'actions ouvrant droit à dividende	332 647 831

Performance	2003-30 avril 2008 (p.a.)	au premier trimestre 2008
Swiss Re, en %	-0,9	<b>7,4</b>
Swiss Market Index, en %	9,5	<b>-11,3</b>
DJ Europe STOXX Insurance Index, en %	7,3	<b>-8,9</b>



# Sommaire

---

<b>Lettre aux actionnaires</b>	2
--------------------------------	---

---

<b>Faits marquants</b>	4
------------------------	---

---

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

---

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

Annexe aux comptes du Groupe :

17	1	Exposé des principes comptables fondamentaux
19	2	Investissements
22	3	Informations à fournir sur la juste valeur
26	4	Instruments financiers dérivés
28	5	Frais d'acquisition reportés (FAR) et valeur actuelle des bénéfices futurs (VABF)
29	6	Dettes
30	7	Informations relatives à la réassurance
32	8	Bénéfice par action
33	9	Engagements de prévoyance
34	10	Informations sur les segments d'activité
40	11	Entités à détenteurs de droits variables
41	12	Engagements conditionnels

---

<b>Informations générales</b>	42	Note sur le risque de marché
	43	Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

---

# Lettre aux actionnaires



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

Madame, Monsieur,

Swiss Re a enregistré un résultat net de 0,6 milliard CHF au premier trimestre 2008. Le bénéfice par action s'est inscrit à 1,84 CHF, en baisse de 52 % par rapport à la même période en 2007. Imputable aux turbulences continues sur les marchés financiers qui ont entraîné une moins-value mark-to-market supplémentaire de 819 millions CHF sur les swaps de défaut de crédit structuré du Groupe, ce recul a été en partie compensé par la bonne performance réalisée par nos gestionnaires d'actifs malgré les tensions subies par le système financier. Les segments d'activité Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé ont affiché des résultats satisfaisants.

Compte tenu des effets de la crise des crédits qui continuent d'ébranler le système financier, du fléchissement des prix dans les branches dommages, RC et accidents et de la hausse des rétentions des cédantes, 2008 sera une année pleine de défis. Néanmoins, Swiss Re conserve une assise financière solide et nous gardons toute confiance en notre capacité bénéficiaire et notre aptitude à maximiser les rendements pour nos actionnaires. A la fin du premier trimestre, nos rachats d'actions avaient atteint une valeur de 3,26 milliards CHF, soit 42 % de notre objectif annoncé d'un total de 7,75 milliards CHF. Bien que nous soyons confrontés à des conditions difficiles, nous sommes bien préparés et partons en position de force. Nous continuerons à nous concentrer sur la rentabilité et nous réduirons nos volumes de souscription là où des taux critiques de rentabilité ne peuvent être atteints.

Le rendement des fonds propres équivaut à un taux annualisé de 8,5 % pour le trimestre sous revue. Les fonds propres ont diminué de 13 %, à 27,8 milliards CHF, par rapport au 31 décembre 2007, un recul induit surtout par la dépréciation du dollar américain face au franc suisse (2,2 milliards CHF), par les effets mark-to-market sur notre portefeuille d'investissements (1,6 milliard CHF), ainsi que par la poursuite du programme de rachat d'actions (1,0 milliard CHF). La valeur comptable par action s'élevait à 83,26 CHF fin mars 2008, contre 92,00 CHF fin décembre 2007.

## **Performance sous-jacente satisfaisante**

Le segment Dommages, RC et Accidents a affiché un résultat d'exploitation de 1,3 milliard CHF, traduisant la souscription rigoureuse dans l'ensemble des branches. Le ratio combiné s'est établi à 96,9 % ce trimestre en raison des catastrophes techniques plus importantes et des volumes de primes plus faibles.

Le segment Vie et Santé a généré un résultat d'exploitation de 0,4 milliard CHF, en baisse de 45 % par rapport à l'excellente performance du premier trimestre 2007. Si les affaires d'Admin Re<sup>®</sup> et les activités liées aux rentes variables et au risque de longévité acquises l'an dernier ont contribué à ce résultat, celui-ci a toutefois été pénalisé par les plus-values de cession sur investissements nettes pour compte propre plus faibles intervenues durant la période sous revue.

Dans un environnement de marché généralement difficile, le segment Marchés Financiers a subi les effets d'une nouvelle moins-value mark-to-market sur les swaps de défaut de crédit structuré. Malgré leur mise en run-off, nous restons affectés par les fluctuations de la valeur de marché des titres sous-jacents et nous tablons sur une nouvelle moins-value de 200 millions CHF pour le mois d'avril. Ce segment a généré un résultat d'exploitation de 1,4 milliard CHF. Le rendement annualisé des investissements, qui exclut la moins-value mark-to-market sur les swaps de défaut de crédit structuré, a atteint 5,8 %. Nous continuons à prendre des mesures pour garantir la protection de vos actifs lorsque les marchés financiers traversent des périodes mouvementées. Les obligations d'entreprise présentes dans notre portefeuille d'investissements sont en partie à l'abri de l'élargissement des spreads de crédit et, grâce à l'utilisation d'instruments dérivés, nous avons réduit notre exposition nette aux actions cotées en Bourse à un niveau négligeable.

### Augmentation de 18 % du dividende approuvée

Lors de l'Assemblée générale du 18 avril dernier, les actionnaires ont approuvé une forte augmentation du dividende de 18 %, à 4,00 CHF par action. Par ailleurs, les actionnaires ont élu Raymond K.F. Ch'ien et Mathis Cabiallavetta au Conseil d'administration ; tous deux feront bénéficier Swiss Re de leur longue expérience et de leurs compétences exceptionnelles.

### Nomination du nouveau responsable Financial Markets

Nous avons le plaisir d'accueillir David Blumer au sein de notre équipe dirigeante, en tant que responsable Financial Markets et membre du Comité de direction. M. Blumer rejoint Swiss Re après avoir occupé au Credit Suisse le poste de Chief Executive Officer de la division Asset Management et celui de membre du Directoire. Il apporte son expertise étendue dans les domaines de la gestion d'actifs et des marchés financiers, et son sens aigu du leadership viendra encore renforcer notre avantage concurrentiel.

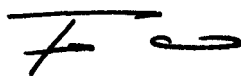
M. Blumer succède à Roger Ferguson, qui a accepté une fonction dirigeante chez un grand gestionnaire d'actifs américain. Nous tenons à remercier M. Ferguson pour sa précieuse contribution à notre segment d'activité Marchés Financiers.

### Base solide pour saisir les opportunités

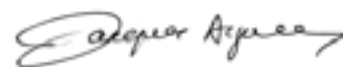
Ces dernières années, nous avons amélioré la qualité de nos résultats en optimisant notre diversification et en transférant les risques de pointe, des deux côtés de notre bilan, aux marchés financiers. Associée à notre concentration sur la qualité de la souscription, la sélection prudente des risques et la croissance du bénéfice économique, cette démarche confirme notre capacité à gérer de manière efficiente le capital de Swiss Re, en augmentant notre rendement des fonds propres.

La conjugaison de ces facteurs nous procure une base solide pour affronter sereinement le fléchissement des prix dans les branches dommages, RC et accidents, relever les défis restants liés au crédit et, surtout, saisir les opportunités qui se présenteront en 2008. Actuellement, nos résultats subissent l'effet des élargissements considérables des spreads sur nos actifs ; néanmoins, nous sommes satisfaits de la bonne santé de notre portefeuille d'investissements. Grâce à notre approche rigoureuse en matière de gestion actif/passif, nous sommes en mesure de conserver nos actifs sur de longues périodes et bénéficions ainsi du revenu supplémentaire généré par les rendements plus élevés. Notre objectif clé est le suivant : pour nos clients, créer de la valeur ajoutée et, pour vous, nos actionnaires, réaliser des marges attractives et de solides bénéfices par action.

Zurich, le 6 mai 2008



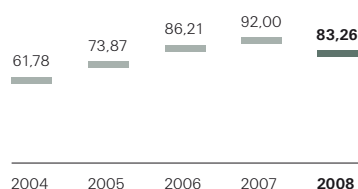
**Peter Forstmoser**  
Président du Conseil d'administration



**Jacques Aigrain**  
Président de la Direction générale

### Valeur comptable

Par action ordinaire (CHF) au 31 décembre, exercice en cours au 31 mars 2008



## Faits marquants

7 janvier

### **Partenariat stratégique au Vietnam**

Acquisition d'une participation de 25 % dans le leader vietnamien de la réassurance, Vietnam National Reinsurance Corporation

11 janvier

### **Transaction « Réglementation XXX » avec SBLI**

Annonce d'un accord destiné à financer jusqu'à 175 millions USD de réserves maximales requises par la « Réglementation XXX » pour The Savings Bank Life Insurance Company of Massachusetts (SBLI), via une titrisation privée

22 janvier

### **Première obligation tremblement de terre en Amérique centrale**

Emission pour une valeur de 85 millions USD de titres multirisques destinés à couvrir le risque de tempête aux Etats-Unis ainsi que le risque sismique en Californie et en Amérique centrale

23 janvier

### **Contrat en quote-part pour les affaires dommages, RC et accidents**

Contrat en quote-part sur cinq ans avec Berkshire Hathaway couvrant 20 % des affaires dommages, RC et accidents nouvelles et renouvelées; les capitaux libérés par ce contrat seront utilisés pour augmenter le rachat d'actions de 1,75 milliard CHF

19 février

### **Réassureur agréé au Brésil**

Enregistrement de Swiss Re en tant que réassureur agréé dans le nouvel environnement réglementaire brésilien: les opérations existantes deviennent le bureau de représentation de São Paulo

29 février

### **Solide résultat net pour 2007**

Annonce par Swiss Re d'un résultat net de 4,2 milliards CHF et d'un rendement des fonds propres de 13,5 %

2 avril

### **Gestionnaire multi-services pour compte de tiers dans le domaine de la santé en Chine**

Autorisation obtenue par Swiss Re de créer une société de conseil en Chine, qui offrira toute une gamme de services d'administration pour compte de tiers et de conseil à destination d'une clientèle d'hôpitaux, d'assureurs, de preneurs d'assurance et d'employeurs

18 avril

### **144<sup>e</sup> Assemblée générale**

Approbation par les actionnaires d'une augmentation de 18 % du dividende, à 4,00 CHF par action

## Groupe

La performance sous-jacente satisfaisante a généré un résultat net de 0,6 milliard CHF au premier trimestre 2008 et un bénéfice par action de 1,84 CHF. Le résultat a subi l'impact d'une nouvelle moins-value mark-to-market de 819 millions CHF sur les swaps de défaut de crédit structuré en run-off.

### Résultats du Groupe

Swiss Re a enregistré un résultat net de 0,6 milliard CHF au premier trimestre 2008, soit une baisse de 53 % par rapport au premier trimestre 2007. Le bénéfice par action s'est inscrit à 1,84 CHF, en recul de 52 %.

Le franc suisse s'est apprécié de 12 % face au dollar américain et à la livre britannique, comparé aux taux moyens du premier trimestre 2007. Etant donné l'envergure mondiale des activités de Swiss Re, les variations des taux de change peuvent influencer sensiblement sur les chiffres du compte de résultat et du bilan enregistrés d'une année sur l'autre.

Les primes acquises ont diminué de 20 % à 6,5 milliards CHF. Cela tient notamment à la poursuite d'une gestion active du cycle, au contrat en quote-part avec Berkshire Hathaway et à l'impact des fluctuations des taux de change.

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

Le résultat financier net a atteint 2,1 milliards CHF, soit une hausse de 5 % par rapport à la même période en 2007. Cette progression est le fruit d'une croissance globale du portefeuille et des nouvelles affaires d'Admin Re® portées au bilan en 2007, et a été en partie atténuée par l'impact défavorable des taux de change.

#### Compte de résultat

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 31 mars	2007	2008	Variation en %
<b>Produits</b>			
Primes acquises	8 091	6 457	-20
Produit des commissions des preneurs d'assurance	213	183	-14
Résultat financier, net	2 194	2 379	8
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	1 068	-2 141	-
Autres produits	67	69	3
<b>Total des produits</b>	11 633	6 947	-40
<b>Charges</b>			
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-3 412	-2 558	-25
Prestations vie et santé	-2 893	-2 273	-21
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-636	1 131	-
Frais d'acquisition	-1 557	-1 329	-15
Autres charges	-1 050	-782	-26
Charges financières	-336	-430	28
<b>Total des charges</b>	-9 884	-6 241	-37
<b>Résultat avant impôts</b>	1 749	706	-60
Impôts sur les bénéfices	-420	-82	-80
<b>Résultat, net</b>	1 329	624	-53
<b>Fonds propres (31.12.2007 / 31.03.2008)</b>	31 867	27 816	-13

Les moins-values de cession sur investissements nettes se sont montées à 0,4 milliard CHF au premier trimestre 2008 alors que des plus-values de 0,8 milliard CHF avaient été enregistrées au premier trimestre 2007. Cette diminution tient principalement à une nouvelle moins-value mark-to-market de 819 millions CHF liée aux swaps de défaut de crédit structuré en run-off, ainsi qu'aux plus-values réalisées sur les capitaux (268 millions CHF) issues de la vente des bureaux Swiss Re de Londres au premier trimestre 2007.

Les autres produits sont restés stables d'un trimestre sur l'autre.

Les sinistres et frais de règlement des sinistres ont enregistré une baisse de 25 % à 2,6 milliards CHF. Cette diminution a été le fruit de la souscription rigoureuse, du contrat en quote-part avec Berkshire Hathaway et de l'impact des taux de change.

Les sinistres catastrophiques étaient au même niveau qu'au premier trimestre 2007, qui incluait les pertes dues à la tempête hivernale Kyrill. Au premier trimestre 2008, les catastrophes techniques ont été plus importantes qu'en 2007 à la même période. L'évolution des sinistres de l'année précédente a été positive.

Les prestations vie et santé ont baissé de 21 % pour atteindre 2,3 milliards CHF, principalement en raison des fluctuations des taux de change.

Les intérêts crédités aux preneurs d'assurance se sont inscrits à 1,1 milliard CHF contre -0,6 milliard CHF au premier trimestre 2007, reflétant le rendement des actifs sous-jacents.

Les frais d'acquisition ont chuté de 15 %, atteignant 1,3 milliard CHF. Le ratio de frais d'acquisition s'est élevé à 20,6 % au premier trimestre 2008, contre 19,2 % durant la même période en 2007. Le ratio de frais d'acquisition dans le segment Dommages, RC et Accidents a perdu 0,6 % par rapport à l'année dernière.

Affichant 0,8 milliard CHF au premier trimestre 2008, les autres charges ont diminué de 26 % par rapport au premier trimestre 2007, essentiellement en raison du niveau de rémunération variable plus faible et des variations des taux de change.

Les charges financières ont augmenté de 28 %, à 430 millions CHF, en raison d'emprunts en cours plus importants qu'au premier trimestre 2007.

Au premier trimestre, le taux d'imposition effectif du Groupe était de 11,6 % (contre 24,0 % au premier trimestre 2007), soit une charge fiscale totale de 82 millions CHF. Cette baisse s'explique principalement par la comptabilisation d'avantages fiscaux non récurrents au premier trimestre 2008, ainsi que par des réductions des taux d'imposition légaux adoptées après le premier trimestre 2007.

Les fonds propres, en baisse de 13 % par rapport à fin 2007, se sont inscrits à 27,8 milliards CHF. Cette diminution comprend l'impact des taux de change évalué à 2,2 milliards CHF et une baisse des plus-values latentes de l'ordre de 1,6 milliard CHF, dont les augmentations dues aux plus faibles rendements ont été plus qu'atténuées par l'élargissement des spreads de crédit; ainsi qu'une réduction de 1,0 milliard CHF dans le cadre de la poursuite du programme de rachat d'actions du Groupe au premier trimestre 2008.

La valeur comptable par action s'est élevée à 83,26 CHF fin mars 2008, contre 92,00 CHF fin 2007.

Au premier trimestre, le rendement annualisé des fonds propres était de 8,5 % alors qu'il était de 17,1 % pour la même période en 2007.



### Rapprochement des résultats

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

#### Rapprochement des résultats

en millions CHF, pour les trois mois clôturés au 31 mars	2007	2008	Variation en %
<b>Résultat d'exploitation</b>			
Dommages, RC et Accidents	1 377	1 301	-6
Vie et Santé	812	449	-45
Marchés Financiers	2 315	1 389	-40
Allocation	-2 332	-2 273	-3
<b>Résultat d'exploitation total</b>	2 172	867	-60
Charges du Corporate Centre	-92	-88	-4
Postes non comptabilisés dans les segments :			
Résultat financier, net	114	56	-51
Plus-values / moins-values de cession			
sur investissements, nettes	-200	38	-
Gains/pertes de change	93	252	171
Frais de financement	-336	-388	15
Autres produits / charges	-2	-31	-
<b>Résultat, net avant impôts</b>	1 749	706	-60

### Dommages, RC et Accidents

Le résultat d'exploitation des affaires dommages, RC et accidents a diminué de 6 % pour s'établir à 1,3 milliard CHF au premier trimestre 2008 contre 1,4 milliard CHF pour la même période l'an passé.

Ce résultat traduit une souscription rigoureuse dans l'ensemble des branches, ainsi qu'une évolution favorable de la sinistralité par rapport à l'année précédente, surtout dans le secteur RC et accidents. Le résultat des investissements net est resté stable à 1,2 milliard CHF. Le meilleur résultat financier, témoin de l'augmentation du rendement courant, a été en partie gommé par les plus-values sur les capitaux moins élevées au premier trimestre 2008.

Les primes acquises nettes ont reculé de 25 %, passant de 4,9 milliards CHF au premier trimestre 2007 à 3,7 milliards CHF, subissant largement l'impact des fluctuations des taux de change. A taux de change constants, les primes ont baissé de 19 % par rapport à 2007. Le contrat en quote-part avec Berkshire Hathaway a également influé sur les primes.

Deux facteurs ont affecté les volumes des affaires traditionnelles au premier trimestre 2008, à savoir les rétentions accrues des cédantes et la pression sur les prix régnant dans la quasi-totalité des branches.

Au premier trimestre 2008, le niveau des sinistres dus aux catastrophes naturelles est resté stable par rapport au premier trimestre 2007, qui incluait les pertes dues à la tempête hivernale Kyrill. Le ratio combiné s'est élevé à 96,9 %, contre 93,8 % au premier trimestre 2007. Les affaires dommages ont été affectées par des catastrophes techniques plus importantes et des volumes de primes plus faibles, ce qui s'est traduit par une hausse du ratio combiné à 103,8 % contre 80,9 % au premier trimestre 2007. Toutefois, l'évolution favorable de la sinistralité en RC et accidents a amélioré le ratio combiné qui est passé de 112,8 % au premier trimestre 2007 à 102,8 %.

## Vie et Santé

Au premier trimestre 2008, le résultat d'exploitation s'est inscrit à 0,4 milliard CHF, en recul de 45 %, contre 0,8 milliard CHF au premier trimestre 2007. Cette baisse tient principalement aux plus-values de cession sur investissements nettes pour compte propre moins élevées. Les affaires sous-jacentes ont enregistré les résultats attendus dans les branches vie et santé traditionnelles et ont bénéficié des nouvelles transactions d'Admin Re® conclues au deuxième semestre 2007.

Les primes et le produit des commissions ont enregistré un repli de 13 % (ou 5 % à taux de change constants) à 3,0 milliards CHF suite à la vente des nouvelles affaires de Tomorrow (nouveau nom de GE Life au Royaume-Uni) à LV= (anciennement Liverpool Victoria) en décembre 2007 et à l'impact négatif des taux de change. Cette baisse des primes et commissions a été plus que compensée par l'impact positif des taux de change à l'origine d'une réduction des prestations vie et santé.

Le ratio de bénéfice, résultat de la division des sinistres par les primes acquises, hors affaires en unités de compte et avec participation aux excédents, a diminué à 91,3 % au premier trimestre 2008, contre 94,5 % au premier trimestre 2007. Le ratio de bénéfice s'est amélioré suite à la vente des nouvelles affaires de Tomorrow (nouveau nom de GE Life au Royaume-Uni) ; toutefois, le ratio de bénéfice sous-jacent s'est détérioré suite à une mortalité plus élevée que prévu aux Etats-Unis, partiellement compensée par une morbidité meilleure dans les affaires d'Admin Re®.

## Marchés Financiers

Le rendement annualisé des investissements, qui exclut la moins-value mark-to-market sur les swaps de défaut de crédit structuré, a atteint 5,8 % au premier trimestre 2008, contre 5,4 % durant la même période en 2007.

Les actifs sous gestion nets ont diminué de 14 % à 158,2 milliards CHF fin mars 2008, contre 182,9 milliards CHF fin 2007. Ce repli est avant tout dû à la forte dépréciation du dollar américain face au franc suisse.

Le résultat d'exploitation pour le trimestre sous revue s'est établi à 1,4 milliard CHF, contre 2,3 milliards CHF au premier trimestre 2007.

Le résultat financier net a bondi de 14 % à 2,1 milliards CHF, comparé à celui du premier trimestre 2007. Cette augmentation reflète la hausse de l'actif total en 2008 par rapport au premier trimestre 2007 et la progression du rendement courant à 5,3 % (contre 4,8 % en 2007) en partie compensée par des fluctuations des taux de change.

Les moins-values de cession nettes se sont montées à 0,6 milliard CHF au premier trimestre 2008, alors que le premier trimestre 2007 avait enregistré des plus-values de 0,8 milliard CHF. Cette diminution tient principalement à une nouvelle moins-value mark-to-market de 819 millions CHF au premier trimestre résultant des swaps de défaut de crédit structuré en run-off, ainsi qu'aux moins-values de cession nettes de 250 millions CHF réalisées suite à la vente d'actions de notre portefeuille mondial. En outre, le résultat du premier trimestre 2007 avait bénéficié des plus-values réalisées sur les capitaux, soit 268 millions CHF, issues de la vente des bureaux Swiss Re de Londres.

La baisse des charges de 165 millions CHF, lesquelles sont incluses dans le résultat financier net, est essentiellement due au niveau de rémunération variable plus faible.

Les plus-values latentes nettes se sont élevées à 3,4 milliards CHF fin mars 2008, contre 4,9 milliards CHF fin 2007. L'impact de la baisse des taux d'intérêt a été plus que compensé par des fluctuations des taux de change, l'élargissement des spreads de crédit et la vente d'actions.

Fin mars 2008, l'exposition au spread de crédit – mesurée à l'aide d'un scénario de test de stress – avait été réduite au moyen de swaps de défaut de crédit, passant d'une exposition brute de 3,1 milliards CHF à une exposition nette aux pertes extrêmes de 2,8 milliards CHF.

De même, l'exposition nette de Swiss Re aux actions cotées en Bourse a été diminuée début 2008 par la vente d'actions. L'exposition brute aux pertes extrêmes résiduelle de 0,6 milliard CHF fin mars 2008 a été ramenée à 0,1 milliard CHF au moyen d'instruments dérivés. La mesure de l'exposition aux pertes extrêmes suppose une chute de 30 % des marchés Actions accompagnée d'une hausse de la volatilité.

## Perspectives

Swiss Re s'attache plus que jamais à accroître durablement les rendements générés en faveur de ses actionnaires. Le Groupe continue de gérer la volatilité des deux côtés de son bilan, en couvrant activement ses risques techniques et financiers. La conjugaison de la solidité financière de Swiss Re, de sa souscription rigoureuse et de sa sélection prudente des risques, permettra au Groupe d'atteindre la croissance du bénéfice économique visée. Swiss Re maintient son engagement de réaliser ses objectifs de rendement des fonds propres de 14 % et de croissance composée du bénéfice par action de 10 % sur l'ensemble du cycle.



Page intentionnellement vierge

# Compte de résultat (non révisé)

pour les trois mois clôturés au 31 mars

en millions CHF	Points de l'annexe	2007	2008
<b>Produits</b>			
Primes acquises	7,10	8 091	<b>6 457</b>
Produit des commissions des preneurs d'assurance	7,10	213	<b>183</b>
Résultat financier, net	2,10	2 194	<b>2 379</b>
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	2,10	1 068	<b>-2 141</b>
Autres produits	10	67	<b>69</b>
<b>Total des produits</b>		<b>11 633</b>	<b>6 947</b>
<b>Charges</b>			
Sinistres et frais de règlement des sinistres	7,10	-3 412	<b>-2 558</b>
Prestations vie et santé	7,10	-2 893	<b>-2 273</b>
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	10	-636	<b>1 131</b>
Frais d'acquisition	7,10	-1 557	<b>-1 329</b>
Autres charges	10	-1 050	<b>-782</b>
Charges financières	10	-336	<b>-430</b>
<b>Total des charges</b>		<b>-9 884</b>	<b>-6 241</b>
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>1 749</b>	<b>706</b>
Impôts sur les bénéfices		-420	<b>-82</b>
<b>Résultat, net</b>		<b>1 329</b>	<b>624</b>
<b>Bénéfice par action, en CHF</b>			
De base	8	3,85	<b>1,84</b>
Dilué	8	3,55	<b>1,78</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

# Bilan (non révisé)

## Actif

en millions CHF	Points de l'annexe	31.12.2007	31.03.2008
<b>Investissements</b>	2,3,4		
<b>Titres à revenu fixe:</b>			
Disponibles à la vente, à la juste valeur (y compris 9 045 titres en 2007 et 7 696 titres en 2008 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension) (valeur du coût amorti : 2007 : 105 995 ; 2008 : 92 700)		107 810	<b>93 836</b>
De transaction (y compris 15 000 titres en 2007 et 11 457 titres en 2008 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension)		51 793	<b>43 191</b>
<b>Actions :</b>			
Disponibles à la vente, à la juste valeur (y compris 1 528 titres en 2007 et 22 titres en 2008 sujets aux prêts de titres et accords de prise en pension) (valeur du coût amorti : 2007 : 9 039 ; 2008 : 4 093)		10 759	<b>4 845</b>
De transaction		22 103	<b>18 430</b>
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts		7 414	<b>6 863</b>
Investissements immobiliers		2 682	<b>2 332</b>
Investissements à court terme, à la valeur du coût amorti (proche de la juste valeur)		8 786	<b>6 381</b>
Autres investissements		16 465	<b>15 999</b>
<b>Total des investissements</b>		<b>227 812</b>	<b>191 877</b>
Liquidités et équivalents de liquidités		11 531	<b>12 031</b>
Produit des investissements à recevoir		2 139	<b>2 000</b>
Primes à recevoir et autres créances		14 341	<b>16 203</b>
Créances de réassurance sur les sinistres non payés et prestations d'assurance	7	14 232	<b>12 438</b>
Créances pour dépôts auprès de cédantes		14 205	<b>13 184</b>
Frais d'acquisition reportés	5,7	5 152	<b>4 830</b>
Valeur actuelle des bénéfices futurs sur polices acquises	5	6 769	<b>5 847</b>
Goodwill		4 897	<b>4 351</b>
Impôts recouvrables		1 049	<b>934</b>
Autres actifs		5 160	<b>10 821</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>307 287</b>	<b>274 516</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

## Passif

en millions CHF	Points de l'annexe	31.12.2007	31.03.2008
<b>Engagements</b>			
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	7	88 528	78 625
Provisions techniques vie et santé	3,7	50 026	43 461
Soldes de créances des assurés	7	41 340	34 554
Primes non acquises		7 722	9 622
Dépôts effectués par les rétrocessionnaires		8 377	7 472
Dettes nées des opérations de réassurance		5 384	6 697
Impôts à payer sur les bénéfices		679	655
Impôts différés et autres impôts non exigibles		3 817	3 172
Dettes à court terme	6	12 658	9 444
Comptes de régularisation et autres engagements		33 552	31 638
Dettes à long terme	6	23 337	21 360
<b>Total des engagements</b>		275 420	246 700
<b>Fonds propres</b>			
Actions ordinaires, valeur nominale 0,10 CHF:			
2007: 370 386 755; 2008: 370 401 585 actions autorisées et émises		37	37
Primes d'émission		11 208	11 211
Actions auto-détenues		-1 540	-2 434
Autres éléments cumulés du résultat global:			
Plus-values latentes sur investissements, nettes d'impôts différés		3 119	1 542
Ecart de conversion cumulés		-2 554	-4 752
Ajustements cumulés pour prestations de retraite et autres prestations post-retraite		-115	-86
<b>Total des autres éléments cumulés du résultat global</b>		450	-3 296
Bénéfice non distribué		21 712	22 298
<b>Total des fonds propres</b>		31 867	27 816
<b>Total du passif</b>		307 287	274 516

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

## Fonds propres (non révisés)

pour les douze mois de 2007 clôturés au 31 décembre et pour les trois mois de 2008 clôturés au 31 mars

en millions CHF	2007	2008
<b>Actions ordinaires</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	37	37
Emission d'actions ordinaires		
Solde en fin de période	37	37
<b>Primes d'émission</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	11 136	11 208
Emission d'actions ordinaires	38	1
Rémunération en actions	-18	4
Plus-values / moins-values de cession sur les actions auto-détenues	52	-2
Solde en fin de période	11 208	11 211
<b>Actions auto-détenues</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	-272	-1 540
Achat d'actions auto-détenues	-2 574	-1 016
Vente d'actions auto-détenues	1 306	122
Solde en fin de période	-1 540	-2 434
<b>Plus-values / moins-values latentes, nettes d'impôts</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	2 230	3 119
Variation en cours de période	889	-1 544
Effet cumulatif de l'adoption de la SFAS 159		-33
Solde en fin de période	3 119	1 542
<b>Ecarts de conversion</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	-205	-2 554
Variation en cours de période	-2 349	-2 198
Solde en fin de période	-2 554	-4 752
<b>Ajustements pour prestations de retraite et autres prestations post-retraite</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	-724	-115
Variation en cours de période	609	29
Solde en fin de période	-115	-86
<b>Bénéfices non distribués</b>		
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	18 682	21 712
Résultat, net	4 162	624
Dividendes versés sur les actions ordinaires	-1 162	
Effet cumulatif de l'adoption de la FIN 48	30	
Effet cumulatif de l'adoption de la SFAS 158		-31
Effet cumulatif de l'adoption de la SFAS 159		-7
Solde en fin de période	21 712	22 298
<b>Total des fonds propres</b>	31 867	27 816

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.



## Résultat global (non révisé)

pour les trois mois clôturés au 31 mars

en millions CHF	2007	2008
Résultat, net	1 329	624
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts :		
Variation des plus-values/ moins-values latentes	-133	-1 577
Variation des écarts de conversion	35	-2 198
Variation dans l'ajustement pour prestations de retraite	6	29
<b>Résultat global</b>	1 237	-3 122

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

## Tableau de financement (non révisé)

pour les trois mois clôturés au 31 mars

en millions CHF	2007	2008
<b>Flux d'exploitation</b>		
Résultat, net	1 329	624
Passage du bénéfice net à la capacité d'autofinancement d'exploitation:		
Dépréciation, amortissement et autres postes hors trésorerie	209	217
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes	-1 068	2 141
Variation:		
Provisions techniques, nettes	1 817	-620
Créances pour dépôts auprès des cédantes et autres soldes de réassurance	-1 534	-1 686
Autres actifs et engagements, nets	275	-2 709
Impôts à payer sur les bénéfices/recouvrables	116	43
Produit des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence, net de dividendes reçus	-31	-33
Positions de négoce, nettes	-3 131	4 185
Titres achetés/cédés dans le cadre de conventions de revente/rachat, nets	1 014	-2 124
<b>Flux d'exploitation, net</b>	-1 004	38
<b>Flux d'investissement</b>		
Titres à revenu fixe:		
Titres cédés et échéances	13 821	9 214
Titres achetés	-16 495	-9 769
Acquisitions/cessions/échéances d'investissements à court terme, nettes	884	1 538
Actions:		
Titres cédés	2 452	5 078
Titres achetés	-1 565	-637
Liquidités payées/reçues pour acquisitions/cessions et transactions de réassurance, nettes		
Acquisitions/cessions/échéances d'autres investissements, nettes	959	-746
<b>Flux d'investissement, net</b>	56	4 678
<b>Flux de financement</b>		
Emission de dettes à long terme	1 255	187
Emission/remboursement de dettes à court terme	1 004	-2 262
Emission d'actions	12	1
Achat/vente d'actions auto-détenues	-1 746	-896
<b>Flux de financement, net</b>	525	-2 970
<b>Total des flux nets</b>	-423	1 746
Impact de l'écart de conversion	31	-1 246
<b>Variation des liquidités et équivalents de liquidités</b>	-392	500
Liquidités et équivalents de liquidités au 1 <sup>er</sup> janvier	13 606	11 531
<b>Liquidités et équivalents de liquidités au 31 mars</b>	13 214	12 031

L'annexe fait partie intégrante des comptes du Groupe.

Les intérêts payés en 2008 ont été de 524 millions CHF.

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

# Annexe aux comptes du Groupe (non révisés)

## 1 Exposé des principes comptables fondamentaux

### Nature des opérations

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

### Présentation des comptes

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

Les comptes intermédiaires devraient être lus en parallèle avec les comptes du Groupe de l'exercice clôturé au 31 décembre 2007.

### Rôle des estimations dans la préparation des comptes

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

### Valorisation des actifs financiers

La juste valeur de la majorité des instruments financiers du Groupe est basée sur les cours des marchés actifs ou sur les données disponibles. Ces instruments incluent les titres émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales, les billets de trésorerie, la plupart des titres de créance de sociétés de premier ordre, la plupart des titres de créance à rendement élevé, les instruments dérivés cotés en Bourse, la plupart des titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs, et les actions cotées. Sur les marchés peu ou pas liquides, les spreads entre les cours acheteur et vendeur sont normalement supérieurs à ceux enregistrés sur les marchés hautement liquides. De telles conditions de marché affectent la valorisation de certaines catégories d'actifs du Groupe, comme des titres garantis par des actifs ainsi que certaines structures dérivées référant de telles catégories d'actifs. Des différences peuvent également apparaître entre les valeurs de marché impliquées par la garantie demandée par les contreparties et les prix observés sur les marchés. Le Groupe a fourni des garanties sur tous les instruments financiers, y compris le swap de défaut de crédit structuré, dépassant de 295 millions CHF l'estimation du marché. Pour ces actifs ou structures dérivées, le groupe Swiss Re utilise les cours ou les données dérivées des cours. Un processus distinct de vérification des prix, effectué en interne indépendamment de la fonction de négoce, permet un contrôle supplémentaire sur les prix du marché ou sur les données du marché utilisées pour estimer de tels actifs à leur juste valeur. Bien que la direction considère que des valeurs appropriées ont été attribuées à de tels actifs, les conditions actuelles du marché élèvent le niveau d'incertitude concernant ces valorisations. Les valorisations subséquentes pourraient différer largement des résultats du processus décrit précédemment.

Le Groupe peut être informé des valorisations des contreparties soit directement par un échange d'informations, soit indirectement, par exemple, par des demandes de garantie. Toute différence implicite est prise en compte dans le processus indépendant de vérification des prix et peut donner lieu à des ajustements aux valorisations indiquées initialement.

### Récentes directives comptables

En septembre 2006, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme SFAS n° 158 intitulée «Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Post-Retirement Plans» («SFAS 158»). La SFAS 158 exige de l'employeur qu'il inscrive la situation de surcapitalisation ou de sous-capitalisation des plans post-retraite à prestations définies à l'actif ou au passif de son bilan et qu'il comptabilise les variations de la situation de capitalisation dans l'exercice au cours duquel les variations se produisent par l'intermédiaire du résultat global. Le Groupe a adopté les dispositions de la SFAS 158 pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2006, à l'exception de la disposition concernant l'évaluation des actifs des plans et des engagements de prévoyance à la date du bilan de l'employeur dans le cadre de la clôture de l'exercice fiscal. Le Groupe a adopté cette disposition finale au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Voir le point 9 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

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

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

Le 30 avril 2007, le Financial Accounting Standards Board a publié la norme FSP FIN 39-1 intitulée «Amendment of FASB Interpretation No. 39» («FIN 39-1»). La FIN 39-1 influe sur les accords de compensation globale dans le cadre de transactions sur dérivés en permettant la compensation de positions dérivées nettes par des montants à la juste valeur (ou avoisinant la juste valeur) reconnus en tant que droit de réclamer un nantissement en espèces ou obligation de restituer des nantissements en espèces dans le cadre de ces accords. Le Groupe a adopté la FIN 39-1 au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Voir le point 4 de l'annexe aux comptes du Groupe pour plus d'informations.

## 2 Investissements

### Résultat financier

Le résultat financier net pour les trois mois clôturés au 31 mars, ventilé par catégorie, était le suivant :

en millions CHF	2007	2008
Titres à revenu fixe	1 659	1 874
Actions	141	186
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts	157	106
Investissements immobiliers	53	57
Investissements à court terme	140	77
Autres investissements	27	47
Part de Swiss Re aux bénéfices des participations prises en compte selon la méthode de mise en équivalence	33	33
Liquidités et équivalents de liquidités	86	100
Dépôts auprès des cédantes	162	117
<b>Résultat financier, brut</b>	<b>2 458</b>	<b>2 597</b>
Charge des investissements	-108	-149
Charges d'intérêt relatives aux dépôts	-156	-69
<b>Résultat financier, net</b>	<b>2 194</b>	<b>2 379</b>

Les dividendes provenant des investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence se sont élevés à 2 millions CHF pour les trois mois clôturés au 31 mars 2007. Aucun dividende n'a été reçu au cours du premier trimestre 2008.

Le résultat financier net pour les trois mois clôturés aux 31 mars 2007 et 2008 comprend le résultat des affaires en unités de compte de respectivement 134 millions CHF et 193 millions CHF.

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

Les plus-values et moins-values de cession sur les titres à revenu fixe, les actions et les autres investissements durant les trois mois clôturés au 31 mars ont été les suivantes :

en millions CHF	2007	2008
Titres à revenu fixe disponibles à la vente :		
Plus-values de cession, brutes	141	188
Moins-values de cession, brutes	-129	-83
Actions disponibles à la vente :		
Plus-values de cession, brutes	521	503
Moins-values de cession, brutes	-43	-710
Pertes de valeur autres que temporaires	-130	-186
Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes sur actifs de transaction	288	-418
Variation des plus-values latentes sur investissements, nettes sur actifs de transaction	182	-2 089
Autres investissements :		
Plus-values/moins-values de cession/latentes, brutes	232	402
Gains/pertes de change	6	252
<b>Plus-values/moins-values de cession sur investissements, nettes</b>	<b>1 068</b>	<b>-2 141</b>

Pour les trois mois clôturés au 31 mars, le produit de la vente des titres à revenu fixe disponibles à la vente s'est monté à 9 279 millions CHF (2007 : 10 341 millions CHF) et les ventes d'actions disponibles à la vente à 4 905 millions CHF (2007 : 2 334 millions CHF). Les plus-values/moins-values de cession sur investissements nettes comprennent le résultat des affaires en unités de compte de respectivement 301 millions CHF et -1 428 millions CHF pour les trois mois clôturés aux 31 mars 2007 et 2008, résultat crédité aux preneurs d'assurance en unités de compte.

Pour 2008, les plus-values/moins-values de cession sur investissements nettes incluent la réévaluation de tous les gains/pertes de change. Pour 2007, la réévaluation des gains/pertes de change sur la dette d'exploitation est incluse dans les charges financières. L'impact total des taux de change pour 2007, y compris la réévaluation sur la dette d'exploitation, s'élevait à 93 millions CHF.

**Investissements disponibles à la vente**

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

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

au 31 mars 2008 en millions CHF	Valeur du coût amorti ou prix d'achat	Plus-values latentes, brutes	Moins-values latentes, brutes	Juste valeur (estimation)
Titres de créance émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales :				
Trésor américain et autres sociétés et organisations gouvernementales américaines				
	20 712	1 039	-120	21 631
Etats des Etats-Unis d'Amérique et subdivisions politiques des Etats				
	380	41	-1	420
Royaume-Uni				
	8 658	264	-248	8 674
Canada				
	3 404	872	-4	4 272
Allemagne				
	1 475	52	-17	1 510
France				
	1 108	26	-9	1 125
Autres				
	6 208	406	-127	6 487
<b>Total</b>	<b>41 945</b>	<b>2 700</b>	<b>-526</b>	<b>44 119</b>
Titres de créance de sociétés				
	23 258	518	-992	22 784
Titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs				
	27 497	257	-821	26 933
<b>Titres à revenu fixe disponibles à la vente</b>				
	<b>92 700</b>	<b>3 475</b>	<b>-2 339</b>	<b>93 836</b>
<b>Actions disponibles à la vente</b>				
	<b>4 093</b>	<b>1 072</b>	<b>-320</b>	<b>4 845</b>

**Investissements de transaction**

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

en millions CHF	au 31 décembre 2007	au 31 mars 2008
Titres de créance émis par des gouvernements ou des organisations gouvernementales	14 738	13 651
Titres de créance de sociétés	18 894	16 380
Titres garantis par des prêts hypothécaires et des actifs	18 161	13 160
<b>Titres à revenu fixe de transaction</b>	<b>51 793</b>	<b>43 191</b>
<b>Actions de transaction</b>	<b>22 103</b>	<b>18 430</b>

**Prêts hypothécaires, prêts et investissements immobiliers**

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

en millions CHF	au 31 décembre 2007		au 31 mars 2008	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Prêts sur polices, prêts hypothécaires et autres prêts	7 414	7 414	<b>6 863</b>	<b>6 863</b>
Investissements immobiliers	2 682	3 937	<b>2 332</b>	<b>3 471</b>

Au 31 décembre 2007 et au 31 mars 2008, les investissements du Groupe dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts comprenaient des prêts accordés à des employés pour un montant de respectivement 216 millions CHF et 217 millions CHF, ainsi que des prêts accordés à des cadres pour un montant de respectivement 415 millions CHF et 422 millions CHF. Dans leur majorité, il s'agit de prêts hypothécaires proposés à des taux d'intérêt fixes et variables.

Au 31 décembre 2007 et au 31 mars 2008, les investissements immobiliers englobaient des biens immobiliers destinés à être vendus représentant respectivement 64 millions CHF et 28 millions CHF.

La dotation aux amortissements pour les biens immobiliers producteurs de revenu s'est montée respectivement à 10 millions CHF et à 2 millions CHF pour les trois mois clôturés aux 31 mars 2007 et 2008. Les amortissements sur les investissements immobiliers ont totalisé respectivement 508 millions CHF et 453 millions CHF au 31 décembre 2007 et au 31 mars 2008.

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

### 3 Informations à fournir sur la juste valeur

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

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

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

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

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

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

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

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

Certains instruments financiers sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur car ils sont négociés sporadiquement et leur cotation est peu ou pas transparente. De tels instruments incluent le private equity, les titres de création de sociétés moins liquides et certains titres garantis par des actifs. Certains instruments dérivés hors Bourse sont négociés sur des marchés moins liquides avec des informations limitées sur les cours, et la détermination de la juste valeur de ces instruments dérivés est par nature plus difficile. De tels instruments sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Conformément au choix de l'option de la juste valeur, le Groupe classe certaines



provisions mathématiques vie et santé dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Si nécessaire, les évaluations sont ajustées sur la base de divers facteurs tels que la liquidité, les écarts cours vendeur/acheteur et les considérations de crédit. De tels ajustements reposent généralement sur les données du marché disponibles. En l'absence de telles données, la meilleure estimation de la direction est utilisée.

Lorsque le Groupe utilise divers niveaux de données pour une seule évaluation, le niveau de données le plus bas qui soit pertinent détermine l'évaluation de la juste valeur pour un actif ou un engagement.

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

Au 31 mars 2008, les justes valeurs des actifs et engagements évalués sur une base récurrente par niveau de données étaient les suivantes :

en millions CHF	Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs identiques (niveau 1)	Autres données significatives observables (niveau 2)	Données significatives inobservables (niveau 3)	Impact de la compensation <sup>1</sup>	Total
<b>Actifs</b>					
Titres à revenu fixe	17 397	106 622	13 008		137 027
Actions	20 833	2 175	267		23 275
Instruments financiers dérivés	222	68 944	10 825	-73 935	6 056
Autres investissements	304	792	1 227		2 323
<b>Total des actifs à la juste valeur</b>	<b>38 756</b>	<b>178 533</b>	<b>25 327</b>	<b>-73 935</b>	<b>168 681</b>
<b>Engagements</b>					
Instruments financiers dérivés	-395	-68 336	-13 021	76 020	-5 732
Provisions techniques vie et santé			-138		-138
Comptes de régularisation et autres engagements	-2 363	-3 549	-451		-6 363
<b>Total des engagements à la juste valeur</b>	<b>-2 758</b>	<b>-71 885</b>	<b>-13 610</b>	<b>76 020</b>	<b>-12 233</b>

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

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

en millions CHF	Titres à revenu fixe	Actions	Instruments financiers dérivés	Autres investissements	Total
<b>Actifs</b>					
Solde initial au 1 <sup>er</sup> janvier 2008	8 887	140	2 685	1 498	13 210
Plus-values/moins-values de cession/latentes					
Comprises dans le résultat net	-63	-25	98	11	21
Comprises dans les autres éléments du résultat global	-213	93	30	-13	-103
Acquisitions, émissions et règlements	3 994	40	7 949	-239	11 744
Transferts dans le et/ou hors du niveau 3	479	19	93	53	644
Impact des taux de change	-76		-30	-83	-189
<b>Solde final au 31 mars 2008</b>	<b>13 008</b>	<b>267</b>	<b>10 825</b>	<b>1 227</b>	<b>25 327</b>

	Provisions techniques vie et santé	Instruments financiers dérivés	Autres engagements	Total
<b>Engagements</b>				
Solde initial au 1 <sup>er</sup> janvier 2008	-102	-3 942	-170	-4 214
Plus-values/ moins-values de cession/ latentes				
Comprises dans le résultat net		-1 053	1	-1 052
Comprises dans les autres éléments du résultat global				
Acquisitions, émissions et règlements	-34	-7 758	-282	-8 074
Transferts dans le et/ou hors du niveau 3		-298		-298
Impact des taux de change	-2	30		28
<b>Solde final au 31 mars 2008</b>	<b>-138</b>	<b>-13 021</b>	<b>-451</b>	<b>-13 610</b>

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

Les plus-values et moins-values relatives aux actifs et engagements évaluées à la juste valeur à l'aide de données significatives inobservables (niveau 3) pour les trois mois clôturés au 31 mars 2008 étaient les suivantes :

en millions CHF	Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes
Plus-values/ moins-values comprises dans le résultat net pour la période	-1 031
Dont variation dans les plus-values/ moins-values latentes liées aux actifs et engagements encore détenus à la date de clôture	-1 259

**Option de la juste valeur**

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

Au 1<sup>er</sup> janvier 2008, le Groupe a choisi l'option de la juste valeur pour les postes suivants du bilan :

**Titres à revenu fixe de transaction**

Le Groupe a choisi l'option de la juste valeur pour un investissement qui était classé comme disponible à la vente parmi les autres investissements du bilan. Cet investissement a été évalué à la juste valeur avec les changements dans la juste valeur enregistrés dans les autres éléments du résultat global (actions). Le Groupe couvre cet investissement à l'aide d'instruments dérivés compensant cette exposition. Les changements de la juste valeur des instruments dérivés sont comptabilisés dans les bénéfices. Ce choix élimine l'inadéquation causée précédemment par la couverture économique de l'investissement et réduit la volatilité du compte de résultat.

**Provisions techniques vie et santé**

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

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

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

en millions CHF	Valeur comptable avant adoption	Impact lors de l'adoption	Juste valeur après adoption
<b>Actifs</b>			
Titres à revenu fixe de transaction <sup>1</sup>	576		576
<b>Engagements</b>			
Provisions techniques vie et santé	-108	-40	-148

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

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

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

Suite à l'adoption de l'option de la juste valeur pour les éléments décrits à la page 24, les soldes au 31 mars 2008 étaient les suivants :

en millions CHF	2008
<b>Actifs</b>	
Titres à revenu fixe de transaction	43 191
Juste valeur conformément à l'option de la juste valeur	410
<b>Engagements</b>	
Provisions techniques vie et santé	-43 461
Juste valeur conformément à l'option de la juste valeur	-138

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

Le total des moins-values inclus dans les bénéfices pour les trois mois clôturés au 31 mars 2008, impact des taux de change compris, s'est établi à 156 millions CHF :

Les variations de la juste valeur des titres à revenu fixe de transaction (-166 millions CHF) sont indiquées dans les plus-values/moins-values de cession sur investissements nettes. Les variations de la juste valeur des réserves des garanties plancher en cas de décès (10 millions CHF) sont indiquées dans les prestations vie et santé.

## 4 Instruments financiers dérivés

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

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

La perte maximale possible en cas de défaillance de toutes les contreparties et basée sur le coût de remplacement sur le marché était d'environ 6 713 millions CHF au 31 décembre 2007 et 6 398 millions CHF au 31 mars 2008. Ces valeurs sont nettes des montants recouvrables selon les droits de compensation et les accords-cadres conclus avec plusieurs contreparties. Les justes valeurs des instruments dérivés en circulation au 31 décembre 2007 et au 31 mars 2008 sont indiquées dans le tableau suivant:

en millions CHF	au 31 décembre 2007			au 31 mars 2008		
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Valeur comptable des actifs/engagements	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Valeur comptable des actifs/engagements
<b>Instruments dérivés sur taux d'intérêt</b>						
Forwards et futures	88	-396	-308	96	-106	-10
Swaps	5 330	-5 483	-153	7 362	-7 826	-464
Autres investissements	101	-101		149	-149	
<b>Total</b>	<b>5 519</b>	<b>-5 980</b>	<b>-461</b>	<b>7 607</b>	<b>-8 081</b>	<b>-474</b>
<b>Instruments dérivés sur actions et indices</b>						
Forwards et futures	670	-672	-2	1 119	-1 301	-182
Options	2 763	-1 997	766	2 295	-1 456	839
Swaps	290	-131	159	61	-102	-41
Autres investissements	57	-11	46	8		8
<b>Total</b>	<b>3 780</b>	<b>-2 811</b>	<b>969</b>	<b>3 483</b>	<b>-2 859</b>	<b>624</b>
<b>Devises</b>						
Options	407	-359	48	436	-373	63
Swaps	2 034	-2 821	-787	2 250	-3 172	-922
<b>Total</b>	<b>2 441</b>	<b>-3 180</b>	<b>-739</b>	<b>2 686</b>	<b>-3 545</b>	<b>-859</b>
<b>Autres instruments dérivés</b>						
Instruments dérivés de crédit	4 011	-4 071	-60	8 208	-6 869	1 339
Instruments dérivés catastrophe	1	-11	-10	1	-9	-8
Instruments dérivés météo	3	-12	-9	33	-37	-4
Autres investissements	40	-97	-57	105	-399	-294
<b>Total</b>	<b>4 055</b>	<b>-4 191</b>	<b>-136</b>	<b>8 347</b>	<b>-7 314</b>	<b>1 033</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>15 795</b>	<b>-16 162</b>	<b>-367</b>	<b>22 123</b>	<b>-21 799</b>	<b>324</b>

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

Conformément à la FIN 39-1, les montants à la juste valeur, reconnus en tant que droit de réclamer un nantissement en espèces ou obligation de restituer des nantissements en espèces, qui ont été compensés, sont de respectivement 5 296 millions CHF et 5 834 millions CHF au 31 décembre 2007 et au 31 mars 2008. Les montants à la juste valeur qui n'ont pas été compensés sont de respectivement 302 millions CHF et 355 millions CHF au 31 décembre 2007 et au 31 mars 2008.

Les autres investissements incluent les instruments financiers dérivés avec une juste valeur de respectivement 6 168 millions CHF au 31 décembre 2007 et 6 056 millions CHF au 31 mars 2008.

Le compte de régularisation et autres engagements inclut les instruments financiers dérivés avec une juste valeur de respectivement 6 535 millions CHF au 31 décembre 2007 et 5 732 millions CHF au 31 mars 2008.

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

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

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

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2007 et le trimestre clôturé au 31 mars 2008, le Groupe a comptabilisé dans les fonds propres des moins-values latentes nettes de réévaluation en monnaies étrangères de 668 millions CHF et de 1 210 millions CHF respectivement. Elles viennent contrebalancer les plus-values et moins-values de conversion sur les investissements nets couverts.

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

en millions CHF	Douze mois clôturés au 31 décembre 2007		Trois mois clôturés au 31 mars 2008	
	FAR	VABF	FAR	VABF
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	5 270	7 550	5 152	6 769
Report	4 123		981	
Impact des acquisitions / cessions et rétrocessions		265		
Amortissement	-3 984	-977	-708	-263
Intérêts courus sur VABF non amortie		382		116
Impact de l'écart de conversion	-257	-458	-595	-800
Impact de la variation des plus-values / moins-values latentes		7		25
<b>Solde en fin de période</b>	<b>5 152</b>	<b>6 769</b>	<b>4 830</b>	<b>5 847</b>

Au premier trimestre 2008, l'amortissement des FAR pour les segments d'activité Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé s'est monté à respectivement 635 millions CHF et 73 millions CHF.

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

## 6 Dettes

Le Groupe conclut des transactions de dette à court et à long terme en vue d'obtenir des fonds pour la société, notamment pour le financement de transactions particulières. Le Groupe considère comme dette à court terme tout emprunt dont l'échéance à la date du bilan est inférieure à une année et comme dette à long terme, tout emprunt dont l'échéance à la date du bilan est supérieure à une année. Aux 31 décembre 2007 et 31 mars 2008, les dettes du Groupe étaient les suivantes :

en millions CHF	2007	2008
Dettes senior financières	1 254	1 235 <sup>1</sup>
Dettes senior d'exploitation	10 478	7 316
Dettes subordonnées financières	926	893
<b>Dettes à court terme – dettes financières et dettes d'exploitation</b>	<b>12 658</b>	<b>9 444</b>
Dettes senior financières	1 367	1 360
Dettes senior d'exploitation	8 074	7 649
Dettes subordonnées financières	6 330	5 757
Dettes subordonnées d'exploitation	7 566	6 594
<b>Dettes à long terme – dettes financières et dettes d'exploitation</b>	<b>23 337</b>	<b>21 360</b>
<b>Total des dettes de financement</b>	<b>35 995</b>	<b>30 804</b>

<sup>1</sup> Inclut l'obligation remboursable en actions d'une valeur de 998 millions CHF, qui a été émise en décembre 2005 et dont l'échéance est fixée à décembre 2008.

### Charge financière sur les dettes à long terme

Pour les trois mois clôturés aux 31 mars 2007 et 2008, les charges financières sur les dettes à long terme étaient les suivantes :

en millions CHF, au 31 mars	2007	2008
Dettes senior financières	33	21
Dettes senior d'exploitation	81	84
Dettes subordonnées financières	71	85
Dettes subordonnées d'exploitation		86
<b>Total</b>	<b>185</b>	<b>276</b>

### Dettes à long terme émises en 2008

Le Groupe n'a pas émis de dettes à long terme au cours des trois mois clôturés au 31 mars 2008.

## 7 Informations relatives à la réassurance

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

	pour les trois mois clôturés au 31 mars en millions CHF			2007			2008		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Primes émises</b>									
Directes	364	591	955	445	372	817			
Acceptées	8 080	2 988	11 068	6 819	2 747	9 566			
Cédées	-723	-388	-1 111	-1 393	-359	-1 752			
<b>Total des primes émises</b>	<b>7 721</b>	<b>3 191</b>	<b>10 912</b>	<b>5 871</b>	<b>2 760</b>	<b>8 631</b>			
<b>Primes acquises</b>									
Directes	401	591	992	558	373	931			
Acceptées	5 130	2 983	8 113	3 674	2 739	6 413			
Cédées	-629	-385	-1 014	-542	-345	-887			
<b>Total des primes acquises</b>	<b>4 902</b>	<b>3 189</b>	<b>8 091</b>	<b>3 690</b>	<b>2 767</b>	<b>6 457</b>			
<b>Produit des commissions des preneurs d'assurance</b>									
Directes		209	209		140	140			
Acceptées		42	42		70	70			
Cédées		-38	-38		-27	-27			
<b>Total du produit des commissions des preneurs d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>213</b>	<b>213</b>	<b>0</b>	<b>183</b>	<b>183</b>			

**Sinistres et frais de règlement des sinistres**

	pour les trois mois clôturés au 31 mars en millions CHF			2007			2008		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Sinistres</b>									
Sinistres payés, bruts	-4 750	-2 717	-7 467	-3 916	-2 785	-6 701			
Sinistres payés, rétro	1 405	342	1 747	391	265	656			
Sinistres payés, nets	-3 345	-2 375	-5 720	-3 525	-2 520	-6 045			
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, brutes	1 100	-546	554	1 107	231	1 338			
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, rétro	-1 167	28	-1 139	-140	16	-124			
Variation des provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres ; variation des prestations vie et santé, nettes	-67	-518	-585	967	247	1 214			
<b>Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé</b>	<b>-3 412</b>	<b>-2 893</b>	<b>-6 305</b>	<b>-2 558</b>	<b>-2 273</b>	<b>-4 831</b>			

**Frais d'acquisition**

	pour les trois mois clôturés au 31 mars en millions CHF			2007			2008		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Frais d'acquisition</b>									
Frais d'acquisition, bruts	-1 028	-686	-1 714	-813	-696	-1 509			
Frais d'acquisition, rétro	62	95	157	118	62	180			
<b>Frais d'acquisition, nets</b>	<b>-966</b>	<b>-591</b>	<b>-1 557</b>	<b>-695</b>	<b>-634</b>	<b>-1 329</b>			



**Actifs et engagements de réassurance**

en millions CHF	au 31 décembre 2007			au 31 mars 2008		
	Non-vie	Vie et santé	Total	Non-vie	Vie et santé	Total
<b>Actifs</b>						
Créances de réassurance	5 041	9 191	14 232	4 355	8 083	12 438
Frais d'acquisition reportés	1 417	3 735	5 152	1 473	3 357	4 830
<b>Engagements</b>						
Provisions pour sinistres et frais de règlement des sinistres	73 171	15 357	88 528	64 764	13 861	78 625
Provisions techniques vie et santé		50 026	50 026		43 461	43 461
Soldes de créances des assurés		41 340	41 340		34 554	34 554

## 8 Bénéfice par action

en millions CHF (sauf mention contraire)	Trois mois clôturés au 31 mars	
	2007	2008
<b>Bénéfice de base par action</b>		
Bénéfice disponible pour les actions ordinaires	1 329	<b>624</b>
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	345 128 819	<b>339 242 284</b>
Bénéfice, net, par action en CHF	3,85	<b>1,84</b>
<b>Effets dilutifs</b>		
Variation du bénéfice disponible pour les actions ordinaires due aux emprunts convertibles	40	<b>29</b>
Variation du nombre moyen d'actions due aux emprunts convertibles et aux plans de participation du personnel	40 885 721	<b>27 338 080</b>
<b>Bénéfice par action dilué</b>		
Bénéfice, net, en cas de conversion de la dette et d'exercice des options	1 369	<b>653</b>
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation	386 014 540	<b>366 580 364</b>
<b>Bénéfice, net, par action en CHF</b>	3,55	<b>1,78</b>

Lors de la 144<sup>e</sup> Assemblée générale du Groupe qui s'est tenue le 18 avril 2008, les actionnaires ont approuvé l'annulation de 17,3 millions d'actions pour une valeur totale de 1,45 milliard CHF. Ces actions avaient été rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions approuvé lors de l'Assemblée générale 2007. Elles seront annulées conformément à l'article 733 du Code suisse des obligations.

## 9 Engagements de prévoyance

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

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

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

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

### Éléments constitutifs du coût net périodique des prestations

Les éléments constitutifs du coût des prestations de retraite et post-retraite pour le premier trimestre clôturé aux 31 mars 2007 et 2008 étaient respectivement les suivants :

en millions CHF	Prestations de plans de retraite suisses		Prestations de plans de retraite étrangers		Autres prestations	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Coût des prestations, net des cotisations des participants	21	23	18	14	10	6
Charges financières	22	23	30	30	6	5
Rendement attendu des actifs	-35	-37	-24	-28		
Amortissement :						
Des gains/pertes, nets	6		8	2		-2
Du coût antérieur des prestations	2	2			-2	-2
Effet de la réduction et des départs						
<b>Coût, net périodique des prestations</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>32</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>7</b>

### Contributions de l'employeur pour 2008

Au 31 mars 2008, les contributions du Groupe à ses plans de retraite à prestations définies se sont montées à 65 millions CHF et celles destinées à d'autres plans de prestations post-retraite à 3 millions CHF. A titre de comparaison, ces contributions pour la même période en 2007 étaient respectivement de 94 millions CHF et de 3 millions CHF.

Après révision au 31 mars 2008, compte tenu des dernières informations en date, les contributions aux plans de retraite à prestations et aux plans de prestations post-retraite définies pour 2008 devraient se monter respectivement à 214 millions CHF (au 31 décembre 2007 : 213 millions CHF) et à 13 millions CHF (au 31 décembre 2007 : 14 millions CHF).

### Impact des nouvelles directives comptables

Le Groupe a modifié la date d'évaluation de ses plans de retraite à prestations définies du 30 septembre au 31 décembre pour ses comptes 2008, conformément à la nouvelle directive comptable généralement acceptée en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008. L'ajustement correspondant au solde d'ouverture des bénéfices non distribués a été respectivement de 31 millions CHF. Pour les autres éléments cumulés du résultat global, l'ajustement a été nul.

## 10 Informations sur les segments d'activité

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## a) Résultats des segments d'activité

pour les trois mois clôturés au 31 mars

2007 en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Eléments du Groupe	Allocation	Total
<b>Produits</b>						
Primes acquises	4 902	3 189				8 091
Produit des commissions des preneurs d'assurance		213				213
Résultat financier, net	781	1 075	1 502	114	-1 278	2 194
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	427	750	786	-107	-788	1 068
Autres produits	22		27	18		67
<b>Total des produits</b>	<b>6 132</b>	<b>5 227</b>	<b>2 315</b>	<b>25</b>	<b>-2 066</b>	<b>11 633</b>
<b>Charges</b>						
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-3 412	-2 893				-6 305
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance		-636				-636
Frais d'acquisition	-966	-591				-1 557
Autres charges	-377	-295		-112	-266	-1 050
Charges financières				-336		-336
<b>Total des charges</b>	<b>-4 755</b>	<b>-4 415</b>	<b>0</b>	<b>-448</b>	<b>-266</b>	<b>-9 884</b>
<b>Bénéfice / perte d'exploitation</b>	<b>1 377</b>	<b>812</b>	<b>2 315</b>	<b>-423</b>	<b>-2 332</b>	<b>1 749</b>

2008 en millions CHF	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers	Eléments du Groupe	Allocation	Total
<b>Produits</b>						
Primes acquises	3 690	2 767				6 457
Produit des commissions des preneurs d'assurance		183				183
Résultat financier, net	1 052	1 230	1 932	56	-1 891	2 379
Plus-values / moins-values de cession sur investissements, nettes	136	-1 699	-569	290	-299	-2 141
Autres produits	25		26	18		69
<b>Total des produits</b>	<b>4 903</b>	<b>2 481</b>	<b>1 389</b>	<b>364</b>	<b>-2 190</b>	<b>6 947</b>
<b>Charges</b>						
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-2 558	-2 273				-4 831
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance		1 131				1 131
Frais d'acquisition	-695	-634				-1 329
Autres charges	-349	-256		-137	-40	-782
Charges financières				-388	-42	-430
<b>Total des charges</b>	<b>-3 602</b>	<b>-2 032</b>	<b>0</b>	<b>-525</b>	<b>-82</b>	<b>-6 241</b>
<b>Bénéfice / perte d'exploitation</b>	<b>1 301</b>	<b>449</b>	<b>1 389</b>	<b>-161</b>	<b>-2 272</b>	<b>706</b>

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

en millions CHF, au 31 mars 2007	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers
Résultat financier, net	661	617	1 278
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	407	381	788

en millions CHF, au 31 mars 2008	Dommages, RC et Accidents	Vie et Santé	Marchés Financiers
Résultat financier, net	987	904	1 891
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	156	143	299

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

pour les trois mois clôturés au 31 mars

2007 en millions CHF	Dommages, Affaires traditionnelles	RC et Accidents, Affaires traditionnelles	Branches spé- ciales, Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
<b>Produits</b>						
Primes acquises	1 680	1 942	1 194	4 816	86	4 902
Résultat financier, net	41	574	73	688	93	781
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	61	311	40	412	15	427
Autres produits	-3		33	30	-8	22
<b>Total des produits</b>	<b>1 779</b>	<b>2 827</b>	<b>1 340</b>	<b>5 946</b>	<b>186</b>	<b>6 132</b>
<b>Charges</b>						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-945	-1 686	-584	-3 215	-197	-3 412
Frais d'acquisition	-272	-356	-317	-945	-21	-966
Autres charges	-141	-149	-67	-357	-20	-377
<b>Total des charges</b>	<b>-1 358</b>	<b>-2 191</b>	<b>-968</b>	<b>-4 517</b>	<b>-238</b>	<b>-4 755</b>
<b>Bénéfice/ perte d'exploitation</b>	<b>421</b>	<b>636</b>	<b>372</b>	<b>1 429</b>	<b>-52</b>	<b>1 377</b>
Taux de sinistre, en %	56,3	86,8	48,9	66,8		
Coefficient d'exploitation, en %	24,6	26,0	32,2	27,0		
Ratio combiné, en %	80,9	112,8	81,1	93,8		

2008 en millions CHF	Dommages, Affaires traditionnelles	RC et Accidents, Affaires traditionnelles	Branches spé- ciales, Affaires traditionnelles	Total Affaires traditionnelles	Affaires non traditionnelles	Total
<b>Produits</b>						
Primes acquises	1 243	1 423	947	3 613	77	3 690
Résultat financier, net	116	718	173	1 007	45	1 052
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	20	100	30	150	-14	136
Autres produits			25	25		25
<b>Total des produits</b>	<b>1 379</b>	<b>2 241</b>	<b>1 175</b>	<b>4 795</b>	<b>108</b>	<b>4 903</b>
<b>Charges</b>						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	-1 001	-1 032	-477	-2 510	-48	-2 558
Frais d'acquisition	-174	-271	-240	-685	-10	-695
Autres charges	-115	-160	-31	-306	-43	-349
<b>Total des charges</b>	<b>-1 290</b>	<b>-1 463</b>	<b>-748</b>	<b>-3 501</b>	<b>-101</b>	<b>-3 602</b>
<b>Bénéfice/ perte d'exploitation</b>	<b>89</b>	<b>778</b>	<b>427</b>	<b>1 294</b>	<b>7</b>	<b>1 301</b>
Taux de sinistre, en %	80,5	72,5	50,4	69,5		
Coefficient d'exploitation, en %	23,3	30,3	28,6	27,4		
Ratio combiné, en %	103,8	102,8	79,0	96,9		

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

pour les trois mois clôturés au 31 mars

2007 en millions CHF	Vie, Affaires traditionnelles	Santé, Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
<b>Produits</b>				
Primes acquises	1 975	758	456	3 189
Produit des commissions des preneurs d'assurance	7		206	213
Résultat financier, net	367	130	578	1 075
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	216	60	474	750
Autres produits				
<b>Total des produits</b>	<b>2 565</b>	<b>948</b>	<b>1 714</b>	<b>5 227</b>
<b>Charges</b>				
Sinistres et frais de règlement des sinistres ; prestations vie et santé	-1 453	-640	-800	-2 893
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-54		-582	-636
Frais d'acquisition	-379	-136	-76	-591
Autres charges	-161	-39	-95	-295
<b>Total des charges</b>	<b>-2 047</b>	<b>-815</b>	<b>-1 553</b>	<b>-4 415</b>
<b>Bénéfice / perte d'exploitation</b>	<b>518</b>	<b>133</b>	<b>161</b>	<b>812</b>
<b>Résultat d'exploitation, hors plus-values/ moins-values de cession sur investissements sans participation, nettes</b>				
	<b>306</b>	<b>73</b>	<b>- 26</b>	<b>353</b>
Résultat financier, net – unités de compte	28		106	134
Résultat financier, net – avec participation aux excédents			60	60
Résultat financier, net – sans participation des assurés	339	130	412	881
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte	4		297	301
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes – avec participation aux excédents			-10	-10
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	212	60	187	459
Produits d'exploitation <sup>1</sup>	2 321	888	1 074	4 283
Ratio des charges administratives, en %	6,9	4,4	8,8	6,9
Ratio de bénéfice <sup>2</sup> , en %				94,5

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

<sup>2</sup> Le ratio de bénéfice est le résultat de la division des sinistres par les primes acquises, tous deux excluant les affaires en unités de compte et avec participation aux excédents.

pour les trois mois clôturés au 31 mars

2008 en millions CHF	Vie, Affaires traditionnelles	Santé, Affaires traditionnelles	Admin Re®	Total
<b>Produits</b>				
Primes acquises	1 888	655	224	2 767
Produit des commissions des preneurs d'assurance	18		165	183
Résultat financier, net	290	158	782	1 230
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	-18	3	-1 684	-1 699
Autres produits				
<b>Total des produits</b>	<b>2 178</b>	<b>816</b>	<b>-513</b>	<b>2 481</b>
<b>Charges</b>				
Sinistres et frais de règlement des sinistres; prestations vie et santé	-1 486	-547	-240	-2 273
Intérêts crédités aux preneurs d'assurance	-46		1 177	1 131
Frais d'acquisition	-414	-125	-95	-634
Autres charges	-117	-38	-101	-256
<b>Total des charges</b>	<b>-2 063</b>	<b>-710</b>	<b>741</b>	<b>-2 032</b>
<b>Bénéfice/ perte d'exploitation</b>	<b>115</b>	<b>106</b>	<b>228</b>	<b>449</b>
<b>Résultat d'exploitation, hors plus-values/ moins-values de cession sur investissements sans participation, nettes</b>	<b>133</b>	<b>103</b>	<b>156</b>	<b>392</b>
Résultat financier, net – unités de compte	27		166	193
Résultat financier, net – avec participation aux excédents			78	78
Résultat financier, net – sans participation des assurés	263	158	538	959
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes – unités de compte			-1 428	-1 428
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes – avec participation aux excédents			-328	-328
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes – sans participation des assurés	-18	3	72	57
Produits d'exploitation <sup>1</sup>	<b>2 169</b>	<b>813</b>	<b>927</b>	<b>3 909</b>
Ratio des charges administratives, en %	5,4	4,7	10,9	6,5
Ratio de bénéfice <sup>2</sup> , en %				91,3

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

<sup>2</sup> Le ratio de bénéfice est le résultat de la division des sinistres par les primes acquises, tous deux excluant les affaires en unités de compte et avec participation aux excédents.



**d) Marchés Financiers**

pour les trois mois clôturés au 31 mars

2007 en millions CHF	Crédit et taux	Actions et placements alternatifs	Autres	Total
<b>Produits</b>				
Primes acquises				
Résultat financier, net	1 574	-67	-5	1 502
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	234	543	9	786
Autres produits	27			27
<b>Total des produits</b>	<b>1 835</b>	<b>476</b>	<b>4</b>	<b>2 315</b>
<b>Charges</b>				
Sinistres et frais de règlement des sinistres				
Frais d'acquisition				
Autres charges				
<b>Total des charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>1 835</b>	<b>476</b>	<b>4</b>	<b>2 315</b>

2008 en millions CHF	Crédit et taux	Actions et placements alternatifs	Autres	Total
<b>Produits</b>				
Primes acquises				
Résultat financier, net	1 898	33	1	1 932
Plus-values/ moins-values de cession sur investissements, nettes	-107	405	-867	-569
Autres produits	26			26
<b>Total des produits</b>	<b>1 817</b>	<b>438</b>	<b>-866</b>	<b>1 389</b>
<b>Charges</b>				
Sinistres et frais de règlement des sinistres				
Frais d'acquisition				
Autres charges				
<b>Total des charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Bénéfice/perte d'exploitation</b>	<b>1 817</b>	<b>438</b>	<b>-866</b>	<b>1 389</b>

## 11 Entités à détenteurs de droits variables

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

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

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

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

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

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

en millions CHF	au 31 décembre 2007	au 31 mars 2008
Contrat de coassurance modifié	4 022	3 515
Véhicules d'investissement	8 007	6 962
Autres	1	1
<b>Total</b>	<b>12 030</b>	<b>10 478</b>

Au 31 mars 2008, la consolidation des EDDV a généré un intérêt minoritaire dans le bilan de 385 millions CHF (2007 : 435 millions CHF). L'intérêt minoritaire est inclus dans le poste Comptes de régularisation et autres engagements. L'intérêt minoritaire net dans le résultat s'est inscrit à 6 millions CHF nets d'impôts au 31 mars 2008 (contre 10 millions CHF au 31 mars 2007). Les effets sur le compte de résultat sont généralement inclus dans le segment concerné avec les mouvements sous-jacents dans les produits ou les charges.

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

en millions CHF	au 31 décembre 2007		au 31 mars 2008	
	Total de l'actif	Exposition maxi- male aux pertes	Total de l'actif	Exposition maxi- male aux pertes
Titrisations d'assurance / de crédit	10 874	10 874	9 039	9 039
Véhicules d'investissement	17 684	2 089	12 810	1 878
Financement externe	7 753	526	9 059	506
Autres	1 690	1 137	1 765	1 283
<b>Total</b>	<b>38 001</b>	<b>14 626</b>	<b>32 673</b>	<b>12 706</b>

## 12 Engagements conditionnels

Le 27 février 2008, une action dite «putative class action» dans la sphère financière a été intentée devant le Tribunal fédéral du district sud de New York, aux Etats-Unis, contre Swiss Re Zurich et plusieurs de ses dirigeants invoquant des déclarations fausses et mensongères en relation avec la moins-value mark-to-market annoncée le 19 novembre 2007. Le Groupe entend se défendre avec vigueur contre cette action.

## Note sur le risque de marché

En novembre 2007, Swiss Re avait publié une moins-value mark-to-market de 1,2 milliard CHF, au titre du quatrième trimestre, due à son exposition à deux swaps de défaut de crédit structuré liés souscrits par son ancien segment Credit Solutions. Pour l'année 2007 dans son ensemble, la moins-value mark-to-market se montait à 1,3 milliard CHF avant impôts et, pour le premier trimestre 2008, Swiss Re annonce une perte supplémentaire de 819 millions CHF. S'agissant de ces swaps de défaut de crédit, Swiss Re reste exposé aux fluctuations permanentes de la valeur de marché des titres sous-jacents et pourrait être amené à enregistrer de nouvelles moins-values mark-to-market. Si les marchés du crédit continuaient à se détériorer, Swiss Re pourrait essayer des pertes supplémentaires dans d'autres secteurs de son portefeuille, notamment les autres instruments structurés qu'il détient.

La détérioration des marchés du crédit a eu, et l'on peut s'attendre à ce qu'elle ait encore (au moins à court terme), un impact négatif sur la capacité des acteurs du marché, y compris Swiss Re et ses contreparties, à valoriser les swaps de défaut de crédit et les autres instruments liés au crédit. A des fins de reporting financier, Swiss Re évalue ses expositions sur une base mark-to-market qui s'appuie sur les valorisations des marchés, et ce même s'il n'existe aucun marché, par opposition aux pertes potentielles ultimes. En l'absence d'un marché liquide, diverses méthodes de valorisation des positions des titres peuvent être utilisées. La valorisation est un processus complexe qui fait appel à une modélisation quantitative et au jugement de la direction et qui est également soumis à des facteurs externes comme les taux de défaut, l'action menée par les agences de notation, la solidité financière des contreparties et les prix des transactions observables et comparables effectuées sur le marché. Les valorisations peuvent donner des résultats considérablement différents. Cela élève le niveau d'incertitude et fait émerger des divergences d'opinion entre les contreparties au sujet des swaps et des autres instruments similaires quant aux obligations relatives aux garanties et aux autres conditions de tels instruments. Incertitude et divergences d'opinions pourraient être elles-mêmes sources de litiges entre contreparties concernant leurs obligations respectives et il serait difficile d'en prévoir les conséquences, qui pourraient être non négligeables.

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

## Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

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

- des changements au niveau des conditions économiques internationales et le risque d'un ralentissement de l'économie mondiale;
- l'impact direct et indirect d'une détérioration durable des marchés du crédit et de nouvelles dégradations de notations par des agences de notation concernant les solutions de crédit structurées ou d'autres expositions au risque de crédit ainsi que les assureurs monoline;
- la survenance d'autres évolutions ou tendances du marché non anticipées;
- la capacité à maintenir des liquidités suffisantes et à accéder aux marchés financiers;
- le caractère cyclique du secteur de la réassurance;
- des incertitudes inhérentes à l'estimation des réserves;
- l'effet des conditions du marché, y compris les marchés Actions et les marchés du crédit mondiaux, ainsi que le niveau et la volatilité des cours des actions, des taux d'intérêt, des taux de change et des autres indices de marché;
- des changements au niveau des résultats des investissements de Swiss Re;
- des incertitudes inhérentes à la valorisation des swaps de défaut de crédit et d'autres instruments liés au crédit;
- la fréquence, la gravité et l'évolution d'événements dommageables assurés;
- les actes terroristes et les actes de guerre;
- la mortalité et la morbidité;
- le renouvellement de polices et le taux de chute;
- des changements au niveau des politiques ou des pratiques des agences de notation;
- l'abaissement ou la perte d'une des notations financières ou d'une des notations de la capacité à faire face aux engagements concernant une ou plusieurs des filiales de Swiss Re;
- des risques politiques dans les pays dans lesquels Swiss Re opère ou dans lesquels Swiss Re assure des risques;
- des événements extraordinaires affectant les clients de Swiss Re et d'autres contreparties, tels que les faillites, liquidations et autres événements liés au crédit;
- des risques liés à la mise en œuvre des stratégies commerciales de Swiss Re;
- l'impact de la législation, de la réglementation et des interventions réglementaires et actions légales actuelles, en suspens et futures;
- l'impact d'investissements, acquisitions ou cessions importants, et tout retard, coût inattendu ou autre problème rencontré dans le cadre de toute transaction de ce type, y compris, dans le cas d'acquisitions, les problèmes résultant de l'intégration d'affaires acquises;
- les changements au niveau de la concurrence; et
- les facteurs opérationnels, y compris l'efficacité de la gestion des risques et d'autres procédures internes de gestion des risques susmentionnés.

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

# Informations

## Calendrier de Swiss Re

5 août 2008

Résultats du 2<sup>e</sup> trimestre

25 septembre 2008

Journée des investisseurs

4 novembre 2008

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre

19 février 2009

Résultats annuels 2008

## Contacts

Relations avec les investisseurs

Susan Holliday

Téléphone +41 43 285 4444

Fax +41 43 285 5555

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

Relations avec les médias

Simone Lauper

Téléphone +41 43 285 7171

Fax +41 43 285 2023

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

Registre des actions

Karl Haas

Téléphone +41 43 285 3294

Fax +41 43 285 3480

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

© 2008

Compagnie Suisse de Réassurances SA

Titre:

Rapport du premier trimestre 2008



**Sources Mixtes**

Groupe de produits issu de forêts bien  
 gérées et d'autres sources contrôlées.  
 [www.fsc.org](http://www.fsc.org) Cert.no.SGS-COC-003355  
 © 1996 Forest Stewardship Council

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

Version originale en anglais.

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

La version électronique du Rapport du premier trimestre 2008 est disponible sur Internet à l'adresse : [www.swissre.com/investorrelations](http://www.swissre.com/investorrelations)

Numéro de commande : 1504017\_08\_fr

CCHCC, 5/08, 400 fr



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

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