

Swiss Re



Rapport annuel 2007
Lettre aux actionnaires

--	--	--

Informations-clés

Faits marquants

- Solide résultat net de 4,2 milliards CHF et excellente performance sous-jacente ; bénéfice par action de 11,95 CHF ; valeur comptable par action de 92,00 CHF
- Dommages, RC et Accidents : performance record avec un résultat d'exploitation de 5,9 milliards CHF et un ratio combiné de 90,2 %, malgré une sinistralité d'origine climatique supérieure à celle de l'exercice précédent
- Vie et Santé : progression par rapport aux résultats déjà très encourageants de l'année dernière, avec un résultat d'exploitation de 2,7 milliards CHF et un rendement des produits d'exploitation de 14,7 %
- Activités liées aux marchés financiers : solide rendement des investissements de 4,9 %
- Moins-values sur swap de défaut structuré de 1,2 milliard CHF au quatrième trimestre
- Fonds propres en progression de 3 % à 31,9 milliards CHF en raison de solides bénéfices
- Rendement des fonds propres de 13,5 %, toujours supérieur à l'objectif fixé
- Total des capitaux restitués aux actionnaires en 2007 par le biais des dividendes et du rachat d'actions : 3,7 milliards CHF
- Augmentation du dividende 2007 à 4,00 CHF par action
- Augmentation à 7,75 milliards CHF du programme de rachat d'actions qui devrait s'achever dans les 24 prochains mois

Chiffres-clés

en millions CHF sauf mention contraire	2006	2007	Variation en %
Dommages, RC et Accidents			
Primes acquises	18 541	18 999	2
Ratio combiné, affaires traditionnelles, en %	90,5	90,2	
Vie et Santé			
Primes acquises	10 974	12 665	15
Rendement des produits d'exploitation, en %	9,2	14,7	
Marchés Financiers			
Résultat d'exploitation	7 021	7 332	4
Rendement des investissements, en %	5,0	4,9	
Groupe			
Primes acquises	29 515	31 664	7
Résultat, net	4 560	4 162	-9
Bénéfice par action, en CHF	13,49	11,95	-11
Dividende par action, en CHF	3,40	4,00 ¹	18
Fonds propres	30 884	31 867	3
Rendement des fonds propres, en %	16,3	13,5	
Effectifs ²	10 891	11 702	7

¹ Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 18 avril 2008

² Collaborateurs permanents

Notations de solidité financière

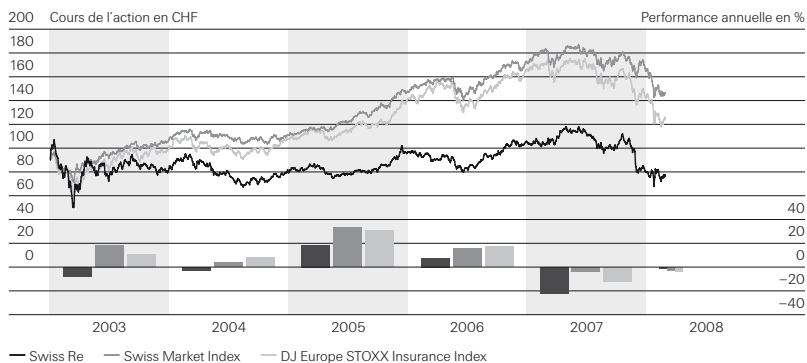
Au 22 février 2008	S&P	Moody's	A.M. Best
Notation	AA-	Aa2	A+
Perspectives	stable	stable	sous surveillance, négative

Informations sur l'action

Au 22 février 2008	
Cours de l'action, en CHF	77,05
Capitalisation du marché, en millions CHF	26 212
Nombre d'actions ouvrant droit à dividende	340 196 856

Performance de l'action

en %	2003 - 22 février 2008 (p.a.)	2007
Swiss Re	-3,1	-22,4
Swiss Market Index	9,7	-3,4
DJ Europe STOXX Insurance Index	6,4	-12,1



Lettre aux actionnaires



De gauche à droite :

Peter Forstmoser
Président du Conseil d'administration

Jacques Aigrain
Président de la Direction générale

Madame, Monsieur,

Comme vous le savez, 2007 a été une année contrastée. Swiss Re affiche son deuxième meilleur résultat en 144 ans d'existence, avec un bénéfice net de 4,2 milliards CHF (soit 11,95 CHF par action) et une performance exceptionnelle dans la plupart de ses secteurs d'activité. Cependant, en novembre, nous avons enregistré des moins-values dues à nos activités de souscription du risque de crédit qui, bien qu'isolées, n'en demeurent pas moins très importantes. Nul doute que nous n'avons pas été à la hauteur de vos attentes, et nous prenons cela très au sérieux.

Mais avant d'examiner l'exercice plus en détail et d'exposer les perspectives d'avenir de notre Groupe, permettez-nous de saluer le travail effectué par nos collaborateurs pour obtenir nos résultats 2007.

D'excellents résultats dans tous nos secteurs d'activité

Dans le segment Dommages, RC et Accidents, nous affichons une performance record avec un ratio combiné de 90,2 %, qui se traduit par un excellent résultat d'exploitation de 5,9 milliards CHF. Cette réussite, soulignons-le, n'a rien d'un coup de chance : elle tient à la qualité de notre souscription. En 2007, l'ampleur des intempéries a été plus marquée que l'année précédente malgré la faible intensité des catastrophes naturelles aux Etats-Unis. La tempête hivernale Kyrill en Allemagne, une série d'inondations au Royaume-Uni, des tempêtes en Australie et le cyclone Gonu au Moyen-Orient, entre autres, ont coûté 23 milliards USD au secteur. C'est pourquoi, même si l'heure n'est pas à l'autosatisfaction, nos équipes en charge de la souscription et de la clientèle peuvent être fières de leur prestation.

Le segment Vie et Santé réalise également une belle progression par rapport aux résultats déjà très encourageants de l'année dernière. En effet, le rendement des produits d'exploitation a augmenté, passant de 9,2 % à 14,7 %. Ce succès prouve que nous avons su tirer les bénéfices de notre leadership dans ce segment. En outre, l'intégration du portefeuille acquis auprès de General Electric nous a apporté une plus grande diversité sur le plan géographique, mais aussi en termes de segments d'activité. Le résultat d'exploitation s'est inscrit à 2,7 milliards CHF, soit une progression de 76 % par rapport à 2006. Le léger recul des affaires nouvelles liées aux risques de mortalité et de maladie grave, dû à une concurrence accrue, a été plus que compensé par la croissance de l'Admin Re® et par l'excellente évolution de nos activités liées aux rentes variables et au risque de longévité.

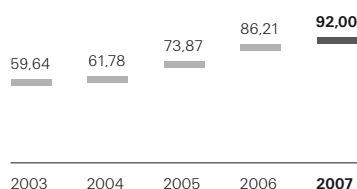
Le segment Marchés Financiers s'est développé favorablement malgré un environnement de marché généralement difficile. En 2007, nous avons généré un résultat d'exploitation de 7,3 milliards CHF et un solide rendement des investissements de 4,9 %. Un résultat de qualité, compte tenu du fait qu'il ne repose pas sur les plus-values sur les capitaux : en 2007, les moins-values de cession nettes se sont en effet élevées à 1,2 milliard CHF, contre des plus-values de cession nettes de 0,8 milliard CHF en 2006. Le portefeuille d'investissements est de bonne qualité et les dépréciations sont restées modestes, à 37 points de base des actifs sous gestion. Les affaires nouvelles souscrites, en particulier dans les domaines de l'Admin Re® et de la longévité, ont entraîné une forte augmentation des actifs sous gestion qui ont atteint 176,0 milliards CHF, soit une progression de 9 % depuis la fin 2006. En outre, nous avons tiré parti des bouleversements du marché du crédit, réinvestissant notre flux de trésorerie dans des actifs plus rentables mais de très bonne qualité afin d'assurer de meilleurs rendements à l'avenir.

Par ailleurs, nos capacités sur les marchés financiers destinées au transfert du risque d'assurance nous ont permis de répondre aux besoins des clients par des produits plus diversifiés et plus complets. Nous avons exploité nos atouts incontestés dans ce domaine en élargissant notre programme Successor, en réalisant les toutes premières titrisations des risques sismiques en Méditerranée et en Amérique centrale et en opérant comme souscripteur de titrisations de risques catastrophe et vie pour des clients tels qu'Allianz, Groupama et The Savings Bank Life Insurance Company of Massachusetts (SBLI).

En outre, nous avons étoffé nos capacités en émettant les premiers indices d'obligations catastrophe en association avec Standard & Poor's et en développant des solutions pour les risques liés aux rentes variables, à la longévité et à l'environnement. Nos solutions faisant appel aux marchés financiers revêtent pour nous une importance primordiale. Elles nous permettent en effet d'allouer plus de capacités aux risques de catastrophes naturelles et d'améliorer la performance de nos actifs grâce à une large gamme de techniques de couverture et d'overlay d'actions sans accroître la volatilité de nos résultats.

Valeur comptable

Par action ordinaire (CHF) au 31 décembre



L'intégration de GE Insurance Solutions a bien avancé et les synergies sont en bonne voie. Fin 2007, le taux de rétention des affaires existantes, de 77 %, dépassait de loin nos attentes tandis que le taux de rétention des dirigeants ayant les compétences que nous recherchions atteignait 85 %, soit un résultat très élevé. La qualité des actifs acquis a été corroborée par notre capacité à réduire de façon significative nos créances de rétrocession de 10,2 milliards CHF à la date d'acquisition à 5,1 milliards CHF à la fin 2007. L'acquisition nous a non seulement permis d'élargir notre présence sur le marché, mais aussi de renforcer nos compétences dans différents domaines dont les branches santé, techniques et transports.

Notre forte performance dans presque tous les segments d'activité prouve clairement la solidité du Groupe. En 2007, nous avons obtenu un rendement des fonds propres de 13,5 % et un accroissement des fonds propres de 1,0 milliard CHF à 31,9 milliards CHF. La valeur comptable par action s'établit à 92,00 CHF, soit une progression de 7 % par rapport à fin 2006, bien qu'en 2007, nous vous ayons restitué 3,7 milliards CHF sous la forme de dividendes et via notre programme de rachat d'actions. Compte tenu de la forte assise financière du Groupe, le Conseil d'administration proposera une augmentation du dividende à 4,00 CHF par action.

Ces résultats concrétisent l'importante valeur ajoutée que nous vous offrons et montrent que nous avons su servir efficacement nos clients du monde entier en les aidant à gérer des risques complexes et en les mettant à l'abri de l'incertitude.

Mesures prises suite aux moins-values dues à la souscription du risque de crédit

Comme mentionné plus tôt, nos résultats du quatrième trimestre ont été affectés par d'importantes moins-values dans nos activités de crédit structuré. Celles-ci ont été engendrées par deux transactions associées visant à protéger contre le risque de défaillance d'un panier de titres américains garantis par des crédits hypothécaires – un risque considéré comme éloigné au lancement des transactions. Or en octobre dernier, une action sans précédent menée par les agences de notation a entraîné une dégradation brutale et massive de ces titres. Pour Swiss Re, cela s'est soldé par des moins-values mark-to-market de 1,2 milliard CHF avant impôts.

Malheureusement, nous restons exposés à la fluctuation permanente de la valeur de marché des titres sous-jacents. Cependant, soyez assurés que nous mettons tout en œuvre pour réduire les risques inhérents à cette situation. Compte tenu des mouvements du marché au 20 février 2008, nous prévoyons toutefois un impact mark-to-market supplémentaire de 240 millions CHF. Cette modification de valeur est actuellement compensée par l'évolution favorable du portefeuille d'investissement de Swiss Re.

Depuis plus de dix ans, les activités de crédit structuré de notre segment Credit Solutions sont florissantes. Dans ce cas de souscription, bien que les directives aient été respectées, le modèle commercial a été poussé au-delà de ses limites. Avec le recul, il nous faut admettre que la décision de souscrire ce risque a été regrettable. Qui plus est, les répercussions sont allées bien au-delà du montant même des dépréciations occasionnées : nous le voyons clairement, la confiance placée en notre société est entamée. La responsabilité de ces moins-values est à imputer, en définitive, aux dirigeants du Groupe.

L'unité touchée n'a qu'une importance négligeable par rapport à notre activité de réassurance crédit et nous avons cessé de souscrire de nouvelles transactions sur dérivés de crédit structurés, plaçant le portefeuille existant en run-off. Nous avons tiré les enseignements de notre erreur et sortirons sans nul doute renforcés de cette épreuve.

Nous avons réagi immédiatement afin de renforcer les processus de prise de risques et de supervision par une double mesure : nous avons mis en place un processus plus rigoureux d'approbation des produits et encore amélioré notre surveillance des risques et nos tests de stress. Nous faisons tout notre possible pour restaurer la confiance dans Swiss Re par des mesures fermes et en faisant preuve de transparence.

L'envergure et la qualité de notre Groupe demeurent néanmoins intactes. En effet, ces moins-values considérables n'ont affecté que nos résultats du quatrième trimestre (qui se soldent à présent par un bénéfice de 170 millions CHF) et n'ont pas eu d'impact sur les excellentes notations et la solidité financière de Swiss Re.

Perspectives pour 2008 et au-delà

Le groupe Swiss Re est idéalement positionné pour continuer à améliorer son bénéfice par action dans un avenir proche. Le développement de nouveaux produits, en particulier dans les branches vie et santé, soutient la dynamique positive de nos revenus.

Avec le fléchissement des prix des assurances dommages, RC et accidents, et la hausse des rétentions des cédantes, les conditions de marché très favorables de 2006 et 2007 se transforment en un environnement plus hostile. Dans un tel contexte, Swiss Re ne cherchera pas la croissance des primes ; le Groupe appliquera strictement la méthode de souscription qui a remporté les succès que nous vous communiquons aujourd'hui. Notre souscription rigoureuse et notre sélection prudente des risques se sont traduites par une baisse de volume de 12 % lors des renouvellements de janvier 2008. Notre objectif reste le même : réaliser, pour vous nos actionnaires, des marges attractives et de solides bénéfices par action.

Nous avons pris les devants et nous nous sommes préparés aux mutations du marché non-vie en étendant notre approche au négoce des risques d'assurance. En janvier 2008, nous avons conclu un important contrat en quote-part afin d'augmenter le levier d'exploitation du Groupe par la cession de 20 % de nos affaires nouvelles et renouvelées dans les branches dommages, RC et accidents. Ce contrat comprend une commission de réassurance de 14 % après frais d'acquisition. Il offre à Swiss Re une protection en cas de baisse tout en ménageant une certaine flexibilité en cas de hausse. En d'autres termes, le Groupe peut continuer à développer sa gestion du capital et, dans le même temps, augmenter rapidement ses capacités en cas d'amélioration des conditions de souscription. Preuve supplémentaire de notre engagement à gérer activement le cycle d'assurance au mieux des intérêts de nos actionnaires.

En 2007, nous avons également intensifié nos efforts pour simplifier et optimiser notre structure d'entreprise à l'échelle mondiale. En Europe, nous profitons de la nouvelle directive sur la réassurance en consolidant nos activités au sein de l'UE (hors Admin Re®) grâce à deux entités au Luxembourg. Ces efforts, associés aux capitaux libérés par le contrat en quote-part, amélioreront de manière significative la flexibilité financière du Groupe. Cela nous permettra d'augmenter nos rachats d'actions ou d'investir le capital ailleurs pour obtenir de meilleurs rendements en cas de capital excédentaire à un moment du cycle.

Au vu de ces opportunités, nous sommes confiants quant aux perspectives de croissance de notre Groupe. Nous restons concentrés sur notre objectif de croissance de 10 % du bénéfice par action à moyen terme et avons revu à la hausse notre objectif de rendement des fonds propres à 14 % au cours du cycle. Notre capacité bénéficiaire est solide et nous abordons l'avenir avec confiance.

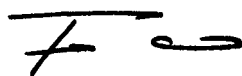
Le talent est au centre de notre performance. Les bénéfices ambitieux que nous visons ne peuvent devenir réalité que grâce aux compétences et à l'innovation de nos professionnels. En 2007, nous avons lancé graduates@swissre, notre nouveau programme mondial de formation, et attiré 49 diplômés universitaires parmi les plus brillants d'Asie, d'Amérique et d'Europe. Pour 2008, nous espérons recruter 150 diplômés. Ils incarnent l'avenir du Groupe. Swiss Re n'aurait pas connu un tel succès durant ses 144 ans d'existence sans une quête incessante de nouveaux talents et d'idées novatrices. Graduates@swissre perpétue cette noble tradition et l'étend au niveau international. Avec l'embauche massive d'employés en 2007, notre attachement à la recherche de nouveaux talents assurera le succès du Groupe durant les décennies à venir.

A propos de talents, nous avons le plaisir d'accueillir Raj Singh, notre nouveau Chief Risk Officer, au sein du Comité de direction. Monsieur Raj Singh nous vient d'Allianz, où il a occupé la fonction de Chief Risk Officer durant plus de cinq ans. Il succède à Christian Mumenthaler, qui est passé en première ligne et a pris la direction mondiale de notre segment Vie et Santé.

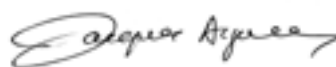
Nous nous réjouissons également que Raymond K.F. Ch'ien et Mathis Cabiavetta soient disposés à rejoindre le Conseil d'administration. Leur élection sera proposée lors de l'Assemblée générale du 18 avril 2008. Président de CDC Corporation et président du Conseil d'administration de Hang Seng Bank, Monsieur Ch'ien siège aussi, notamment, au Conseil d'administration de la Hongkong and Shanghai Banking Corporation. Ancien président du Conseil d'administration d'UBS SA, Monsieur Cabiavetta est actuellement vice-président de Marsh & McLennan Companies et président de Marsh & McLennan International.

Pour terminer, nous aimerions remercier nos quelque 11 000 collaborateurs répartis dans le monde entier. Le solide résultat de 2007 n'aurait pas été possible sans leurs efforts, leur dévouement et leur savoir-faire. Nous sommes convaincus qu'en 2008, leur sens aigu de la performance continuera à générer une valeur solide et durable pour nos clients et, en fin de compte, pour vous, nos actionnaires.

Zurich, le 29 février 2008



Peter Forstmoser
Président du Conseil d'administration



Jacques Aigrain
Président de la Direction générale

Avertissement concernant les énoncés prévisionnels/Informations

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 poursuite de la détérioration 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 escomptés au niveau des résultats de nos investissements consécutifs à la modification de notre portefeuille d'investissements ou à la modification de notre politique d'investissement;
- la fréquence, la gravité et l'évolution d'événements dommageables assurés;
- les actes terroristes et les actes de guerre;
- la mortalité et la morbidité;
- le renouvellement de polices et le taux de chute;
- des changements au niveau des politiques ou des pratiques des agences de notation;
- l'abaissement ou la perte d'une des notations financières ou d'une des notations de la capacité à faire face aux engagements concernant une ou plusieurs de nos filiales;
- des risques politiques dans les pays dans lesquels nous opérons ou dans lesquels nous assurons des risques;
- des événements extraordinaires affectant nos clients et d'autres contreparties, tels que les faillites, liquidations et autres événements liés au crédit;
- des risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales;
- 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. Nous opérons dans un environnement en constante mutation et devons faire face à l'émergence continue de nouveaux risques. Par mesure de sécurité, les lecteurs sont priés de ne pas placer une confiance aveugle dans les énoncés prévisionnels. Nous ne sommes aucunement obligés de réviser ou de mettre à jour publiquement les énoncés prévisionnels, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou dans d'autres circonstances.

Calendrier de Swiss Re

31 mars 2008
Formation sur l'EVM

18 avril 2008
144^e Assemblée générale ordinaire

6 mai 2008
Résultats du 1^{er} trimestre et EVM 2007

5 août 2008
Résultats du 2^e trimestre

25 septembre 2008
Journée des investisseurs

4 novembre 2008
Résultats du 3^e 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

Relations avec les médias

Simone Lauper
Téléphone +41 43 285 7171
Fax +41 43 285 2023
media_relations@swissre.com

Registre des actions

Karl Haas
Téléphone +41 43 285 3294
Fax +41 43 285 3480
share_register@swissre.com

© 2008
Compagnie Suisse de Réassurances

Titre:
Rapport annuel 2007
Lettre aux actionnaires

Version originale en anglais

La lettre aux actionnaires accompagnant le Rapport annuel 2007 est également disponible en anglais et en allemand.

La version électronique du Rapport annuel 2007 est disponible sur Internet à l'adresse:
www.swissre.com/annualreport

CCHCC, 2/08, 9 000 fr

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

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