

Rapport annuel 2009
Lettre aux actionnaires

Informations clés

Faits marquants

- Bénéfice net 2009 (exercice complet) de 506 millions CHF, bénéfice par action de 1,49 CHF
- Fonds propres en nette hausse de 5,7 milliards CHF à 26,2 milliards CHF
- Dividende proposé: 1,00 CHF par action
- Solide performance du métier de base
- Suppression des actifs à risque en bonne voie dans les segments Legacy et Asset Management
- Solidité financière entièrement restaurée; plus de 9 milliards CHF de capital excédentaire par rapport aux exigences AA (estimation au 31 décembre 2009)

Chiffres clés

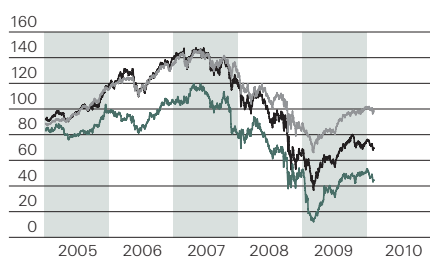
Pour les douze mois clôturés au 31 décembre

en millions CHF sauf mention contraire	2008	2009	Variation en %
Dommages, RC et Accidents			
Primes acquises	14 379	13 885	-3
Ratio combiné, affaires traditionnelles, en %	97,9	88,3	-
Vie et Santé			
Primes acquises	11 090	10 679	-4
Ratio de bénéfice, en %	85,5	82,4	-
Asset Management			
Résultat d'exploitation	5 912	3 898	-34
Rendement des investissements, en %	4,7	1,8	-
Legacy			
Bénéfice / perte d'exploitation	-5 890	139	-
Groupe			
Primes acquises	25 501	24 606	-4
Bénéfice / perte net(te) attribuable aux actionnaires ordinaires	-864	506	-
Bénéfice par action, en CHF	-2,61	1,49	-
Fonds propres	20 453	26 201	28
Rendement des fonds propres ¹ , en %	-3,4	2,3	-
Effectifs ²	11 560	10 552	-9

¹ Le rendement des fonds propres est calculé en divisant le résultat net annualisé attribuable aux actionnaires ordinaires par les fonds propres ordinaires moyens.

² Collaborateurs permanents

Cours de l'action (en CHF)



— Swiss Re
— Swiss Market Index
— Dow Jones STOXX 600 Insurance

Notations de solidité financière de Swiss Re

au 12 février 2010	Notation de solidité financière	Perspectives	Dernière notation
Standard & Poor's	A+	Stable	18 février 2009
Moody's	A1	Négative	23 février 2009
A. M. Best	A	Stable	27 février 2009

Performance de l'action

Données relatives au marché au 12 février 2010

Cours de l'action en CHF	44,11
Capitalisation du marché, en millions CHF	16 352

Performance

en %	2004 - 12 février 2010 (p.a.)	2009
Swiss Re	-9,9	-0,8
Swiss Market Index	2,6	18,3
Dow Jones STOXX 600 Insurance	-3,2	12,6

Lettre aux actionnaires

Madame, Monsieur,

Les défis que Swiss Re a dû relever début 2009 sont connus de tous. L'impact de nos décisions en matière d'allocation d'actifs en 2007 et 2008, de même que les problèmes engendrés par la poursuite d'activités trop éloignées de notre métier de base ont occulté la performance exceptionnelle de nos affaires vie et santé ainsi que dommages, RC et accidents pendant cette période.

Ces événements ont incontestablement ébranlé la confiance de nos parties prenantes et nous ont fait perdre notre note AA. Ainsi l'adéquation du capital de Swiss Re, la fidélité de nos clients, ainsi que la probabilité de moins-values liées aux expositions des actifs ont suscité certaines inquiétudes.

Pendant notre première année en tant que président du Conseil d'administration et président de la Direction générale, nous nous sommes concentrés sur le métier de base. Pour restaurer la solidité financière, nous avons retiré les actifs à risque du bilan et mis un terme aux activités ne relevant pas de notre métier de base. Nous avons également fait une double promesse : réduire nettement les coûts par des économies d'échelle dans les fonctions de support et fidéliser davantage nos clients. Il était impératif de prendre toutes les mesures requises pour restaurer la réputation de Swiss Re et redevenir les pionniers du secteur.

Où en sommes-nous aujourd'hui ?

En 2009, nous avons entrepris de nous développer en nous appuyant sur nos atouts traditionnels. Nous pouvons être fiers des progrès réalisés. Premièrement, nous avons totalement restauré notre dotation en capital. Deuxièmement, nous avons renforcé notre bilan et en avons retiré de nombreux actifs à risque. Troisièmement, nous avons maintenu la forte capacité bénéficiaire de notre métier de base grâce à deux facteurs : une souscription rentable et une gestion rigoureuse des coûts. Forts des progrès réalisés durant l'exercice, nous avons pu soutenir nos clients et créer de la valeur pour nos actionnaires.

Solidité financière restaurée

Nos efforts pour restaurer notre dotation en capital ont porté leurs fruits. En 2009, celle-ci n'a cessé de s'améliorer, trimestre après trimestre. En fin d'exercice, le capital excédentaire par rapport à un niveau de notation AA était estimé à plus de 9 milliards CHF, ce qui nous place dans une excellente position pour atteindre notre objectif de remboursement de l'emprunt convertible perpétuel de 3 milliards CHF émis en faveur de Berkshire Hathaway.

Cette solidité financière retrouvée présente un double avantage : elle accroît la confiance dans notre capacité de remboursement de cet emprunt et nous confère la flexibilité nécessaire pour développer nos activités lorsque les conditions de marché le permettent. Si le secteur de l'assurance traverse une période de consolidation ou a besoin d'améliorer sa solvabilité en prévision de nouveaux modèles économiques tels que Solvabilité II, nous serons bien placés pour soutenir nos clients. Nous pourrions en effet leur proposer des produits de réassurance traditionnelle et des transactions d'Admin Re® visant à alléger les exigences de fonds propres.

Base de clientèle solide

Nos relations avec nos clients se trouvent au cœur de notre capacité de créer de la valeur pour nos actionnaires. Ces relations restent solides, comme l'ont prouvé les renouvellements de 2009 et le maintien de notre position sur le marché.

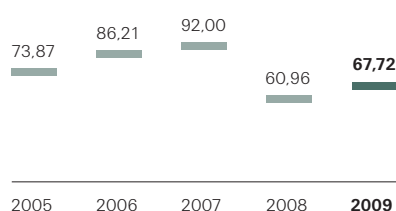
Nous avons veillé à engager suffisamment tôt le dialogue avec nos clients concernant la réduction des activités ne remplissant pas nos objectifs de rentabilité. En 2009, nous avons maintenu le volume de primes et nettement augmenté notre bénéfice d'exploitation. Cela montre clairement que nos clients nous sont restés fidèles et que nous répondons toujours à leurs besoins.

En 2009, nous avons pris toutes les mesures requises pour restaurer la réputation de Swiss Re et redevenir les pionniers du secteur

Lettre aux actionnaires

Valeur comptable

Par action ordinaire (CHF) au 31 décembre



Notre esprit innovant demeure un atout de taille dans nos relations avec nos clients et en termes de réputation. En 2009, nous avons été le premier réassureur à fournir une protection contre le risque de longévité à une caisse de retraite publique au Royaume-Uni. Nous avons été les premiers à combiner les risques de séisme et d'ouragan sur la base de déclencheurs paramétriques dans le cadre d'une titrisation assurantielle pour le gouvernement mexicain. Nous avons également engagé un partenariat public-privé avec un gouvernement municipal en Chine pour protéger la production agricole des catastrophes naturelles. Nous avons renforcé nos activités d'assurance conforme à la Sharia en ouvrant, en octobre 2009, un établissement spécifique de Retakaful à Kuala Lumpur.

Risques nettement réduits dans le segment Legacy

Dans le segment Legacy, nous avons nettement réduit les risques sans altérer la dotation en capital de Swiss Re. Nous avons mis fin à la plupart de nos expositions dans des portefeuilles de swaps de défaut de crédit et vendu des actifs sélectionnés provenant de swaps de défaut structurés. Nous avons également commuté la majorité de nos affaires de Financial Guarantee Re. Nous continuons de gérer activement les positions restantes et prévoyons une nouvelle réduction importante en 2010.

Suppression de nombreux actifs à risque

Dans le segment Asset Management, nous avons réduit notre exposition au private equity, aux hedge funds et aux produits titrisés. Au troisième trimestre 2009, nous avons accru l'allocation aux titres gouvernementaux et réduit notre couverture du crédit d'entreprise, augmentant notre exposition aux obligations d'entreprises «high grade». Nous continuerons d'ajuster notre programme de couverture à mesure que les conditions du marché du crédit se stabiliseront.

Nous avons également diminué les actifs à risque hors du segment Asset Management. Soucieux de nous concentrer sur notre métier de base, nous avons réduit nos expositions dans le segment Credit & Surety. Dans le segment Vie et Santé, nous avons cessé de souscrire des affaires de rentes variables et adapté les tarifs de nos affaires vie «XXX» aux Etats-Unis.

Grâce à ce paquet de mesures, nous avons largement atteint notre objectif d'économiser 1 milliard CHF de capitaux en interne.

Programme d'efficacité en avance sur le calendrier

Nos efforts pour réduire de 400 millions CHF les frais d'exploitation du Groupe d'ici à la fin 2010 sont en bonne voie. Fin 2009, les économies nettes, après frais de restructuration, s'élevaient à 205 millions CHF. Nous avons donc largement dépassé l'objectif initial de 100 millions CHF pour l'exercice.

Solides résultats du métier de base grâce à l'accent mis sur la rentabilité

En 2009, le Groupe a renoué avec la rentabilité. Il a enregistré un bénéfice net de 506 millions CHF contre une perte de 864 millions CHF l'année précédente. Nos fonds propres ont aussi nettement augmenté, passant de 20,5 milliards CHF fin 2008 à 26,2 milliards CHF, soit une hausse de 5,7 milliards CHF. L'injection de capital par Berkshire Hathaway a certes contribué à

cette progression, mais l'amélioration du contexte économique général a joué un rôle plus important encore. Elle a toutefois été masquée par la hausse des taux d'intérêt, qui a réduit de 4 milliards CHF la valeur de nos portefeuilles d'obligations d'Etat.

Notre segment Dommages, RC et Accidents a obtenu d'excellents résultats techniques malgré une pression continue sur les taux. Une souscription disciplinée et un recul de la sinistralité due aux catastrophes naturelles par rapport à 2008 ont permis au segment d'afficher un résultat d'exploitation de 3,8 milliards CHF et un ratio combiné de 88,3%.

Le segment Vie et Santé a également réalisé une solide performance technique. Il enregistre un résultat d'exploitation de 0,7 milliard CHF et un ratio de bénéfice de 82,4%. L'amélioration sur les marchés financiers, l'évolution favorable de la mortalité et l'issue positive d'un arbitrage ont été atténuées par les résultats défavorables des affaires de rentes variables, dont nous avons arrêté la souscription.

Asset Management affiche un rendement des investissements de 1,8%. Le rendement des investissements total s'est élevé à 2,3%. Tandis que les liquidités revenaient sur les marchés financiers au second semestre 2009, nous avons commencé à optimiser l'allocation de nos actifs et à ajuster notre programme de couverture. Sur l'exercice complet, les couvertures sur les obligations d'entreprise ont eu un impact mark-to-market négatif de 1,9 milliard CHF. Cet impact a été plus que compensé par une augmentation de 2,6 milliards CHF de la valeur de marché des actifs sous-jacents, reflétée dans les fonds propres.

Le Groupe ayant recouvré sa solidité financière, nous proposons d'augmenter le dividende à 1,00 CHF. Il s'agit d'une première étape vers la normalisation de notre politique de dividendes.

Perspectives

Notre solidité financière retrouvée, la qualité de notre portefeuille d'assurance et notre expérience de la gestion du cycle ont constitué des atouts de taille pour aborder les renouvellements des traités non-vie de janvier 2010. En 2010, nous prévoyons une meilleure tarification des traités non-vie qu'en 2009 et un ratio combiné de 93 % pour les affaires dommages, RC et accidents.

La qualité de nos fondamentaux et notre solidité financière recouvrée nous placent en position de force pour répondre aux besoins de nos clients et aux tendances actuelles du marché. Peu de réassureurs possèdent un portefeuille aussi important et diversifié que le nôtre. Ils sont encore moins nombreux à égaler notre performance technique, notre esprit d'innovation et notre capacité à réaliser des transactions de grande envergure. Ces atouts constituent la clé de notre compétitivité.

L'innovation en particulier demeurera un aspect essentiel de notre culture, mais une place de choix sera aussi accordée à la gestion des risques.

Vu les progrès considérables accomplis l'année passée, nous estimons qu'il est temps de réviser nos objectifs. Nous visons un rendement des fonds propres de 12 % sur le cycle. Cet objectif reflète le contexte de baisse des rendements et le recentrage du portefeuille d'actifs de Swiss Re vers des actifs moins risqués et de plus courte durée. Le travail continue en 2010, notamment avec la poursuite de l'optimisation du portefeuille d'investissements et la liquidation des positions restantes du portefeuille Legacy. Ce processus devrait être en grande partie terminé au cours de l'exercice.


Remerciements

Au 1^{er} mai 2009, le Conseil d'administration a nommé Agostino Galvagni Chief Operating Officer et membre du Comité de direction afin de nous aider à rendre notre organisation plus agile et plus efficiente. L'engagement d'Agostino Galvagni a largement contribué à améliorer notre maîtrise des coûts et à remodeler notre réseau international de représentations afin d'optimiser notre service à la clientèle.

Nous n'aurions pas réussi à renforcer notre réputation déjà solide en si peu de temps sans le dévouement, les compétences et l'expertise de nos collaborateurs. Durant l'exercice écoulé, ils ont dû faire preuve d'une flexibilité et d'une résistance hors norme. Ils ont relevé ce défi, mettant leur talent à profit pour faire de Swiss Re un leader en termes d'innovation. Nous apprécions sincèrement leurs efforts.

Nous remercions également nos clients, qui nous sont restés fidèles. Nous sommes convaincus que notre esprit d'innovation et notre concentration sur les besoins de nos clients créeront pour eux de la valeur ajoutée, renforceront notre capacité bénéficiaire durant l'exercice et généreront des rendements intéressants pour vous, nos actionnaires.

Zurich, le 18 février 2010



Walter B. Kielholz
Président du Conseil
d'administration



Stefan Lippe
Président de la
Direction générale

Performance technique,
esprit d'innovation,
capacité à réaliser des
transactions d'envergure :
ces atouts constituent la
clé de notre compétitivité

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 notable 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 :

- de nouvelles instabilités du système financier international et les évolutions y afférentes ;
- l'évolution des conditions économiques internationales ;
- la capacité à conserver des liquidités suffisantes et à garantir l'accès aux marchés des capitaux, notamment des liquidités suffisantes pour couvrir l'éventuelle récupération d'accords de réassurance par des cédantes, les demandes de remboursement par anticipation de titres de créance ou assimilables et des demandes de garanties dans le cadre de contrats de dérivés en raison de la détérioration, réelle ou perçue, de la solidité financière de Swiss Re ;
- 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 spreads de crédit, des taux de change et des autres indices de marché, sur notre portefeuille d'investissements ;
- des changements au niveau du résultat des investissements de Swiss Re consécutifs à une modification de sa politique d'investissement ou de la composition de son portefeuille d'investissements et l'impact de la date de tels changements par rapport à la date des changements affectant les conditions du marché ;
- des incertitudes inhérentes à la valorisation des swaps de défaut de crédit et d'autres instruments liés au crédit ;
- l'impossibilité éventuelle d'obtenir, sur la vente de titres comptabilisés dans notre bilan, des montants équivalents à leur valeur mark-to-market enregistrée à des fins comptables ;
- le résultat d'audits fiscaux, la capacité de réaliser des reports de pertes fiscales et la capacité de réaliser des impôts différés actifs (y compris en raison du mélange de bénéfices dans une juridiction ou d'une opération assimilée à une prise de contrôle), qui pourraient avoir un impact négatif sur les bénéfices futurs ;
- la possibilité que des transactions de couverture ne puissent pas être efficaces ;
- l'abaissement ou la perte d'une des notations de la solidité financière ou autres concernant une ou plusieurs des filiales du Groupe ;
- le caractère cyclique du secteur de la réassurance ;
- des incertitudes inhérentes à l'estimation des réserves ;
- 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 événements extraordinaires affectant nos clients et d'autres contreparties, tels que les faillites, liquidations et autres événements liés au crédit ;
- la législation et la réglementation actuelles, en suspens et futures affectant Swiss Re ou ses cédantes ainsi que les interventions réglementaires et actions légales ;
- les modifications apportées aux principes comptables ;
- des 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.

Information

Calendrier de Swiss Re

7 avril 2010

146^e Assemblée générale

6 mai 2010

Résultats du 1^{er} trimestre 2010 et résultats EVM 2009

11 juin 2010

Journée des investisseurs

5 août 2010

Résultats du 2^{ème} trimestre 2010

4 novembre 2010

Résultats du 3^e trimestre 2010

Contacts

Relations avec les investisseurs

Susan Holliday

Téléphone +41 43 285 4444

Fax +41 43 282 4444

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

©2010

Compagnie Suisse de Réassurances SA

Titre :

Rapport annuel 2009

Lettre aux actionnaires

Version originale en anglais.

La lettre aux actionnaires relative au Rapport annuel 2009 est également disponible en anglais et en allemand.

La version électronique du Rapport annuel 2009 est disponible sur Internet à l'adresse : www.swissre.com/annualreport

CCHCC, 3/10, 9000 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