



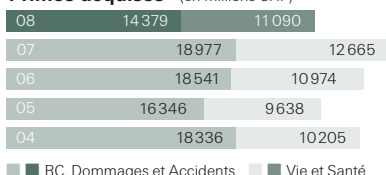
Rapport annuel 2008  
Lettre aux actionnaires

---

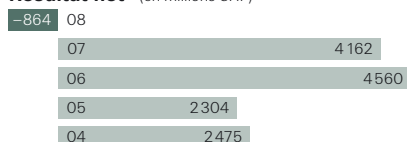
--	--	--

# Informations clés

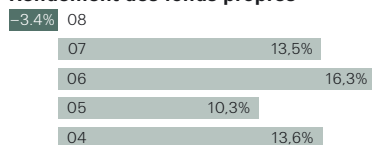
## Primes acquises<sup>1</sup> (en millions CHF)



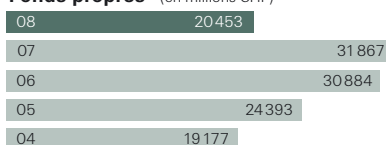
## Résultat net<sup>1</sup> (en millions CHF)



## Rendement des fonds propres<sup>1</sup>



## Fonds propres<sup>1</sup> (en millions CHF)



<sup>1</sup> Les chiffres de 2005 à 2008 sont basés sur le norme US GAAP et ceux des exercices précédents sur la norme Swiss GAAP FER

## Chiffres clés

en millions CHF (sauf mention contraire)	2007	2008	Variation en %
<b>Dommages, RC et Accidents</b>			
Primes acquises	18 977	14 379	-24
Ratio combiné, affaires traditionnelles, en %	90,1	97,9	
<b>Vie et Santé</b>			
Primes acquises	12 665	11 090	-12
Ratio de bénéfice, en %	87,0	85,5	
<b>Gestion d'actifs</b>			
Actifs sous gestion, en milliards CHF	160	125	-22
Rendement des investissements, en %	5,3	4,7	
<b>Legacy</b>			
Perte d'exploitation	-1 505	-5 890	-
<b>Groupe</b>			
Primes acquises	31 664	25 501	-19
Résultat, net	4 162	-864	-
Bénéfice par action, en CHF	11,95	-2,61	-
Fonds propres	31 867	20 453	-36
Rendement des fonds propres, en %	13,5	-3,4	-
Effectifs <sup>1</sup> (31.12.2007 / 31.12.2008)	11 702	11 560	-1

<sup>1</sup> Collaborateurs permanents

## Cours de l'action (CHF)



## Performance de l'action

en %	2004 - 13 fév 2009 (p.a.)	2008
Swiss Re	-25,1	-61,54
Swiss Market Index	-1,3	-37,65
Dow Jones STOXX 600 Insurance	-7,8	-52,56

# Lettre aux actionnaires



Peter Forstmoser

Jacques Aigrain

Stefan Lippe

## Madame, Monsieur,

Malgré des marchés financiers extrêmement perturbés et une charge de sinistres dus aux catastrophes naturelles plus élevée, Swiss Re a affiché une solide performance technique dans les segments d'activité Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé. Toutefois, le résultat a été sévèrement affecté par la performance de nos investissements. Nous avons certes pris des mesures correctives en 2008, mais avec le recul, force est d'admettre que nous aurions dû agir plus rapidement pour retirer les actifs à risque de notre bilan. Toutes nos activités sur les marchés financiers qui ne sont pas liées à l'assurance ont été arrêtées ou mises en run-off. Nous nous efforçons sans relâche de réduire les risques de notre portefeuille d'investissements.

Nous regrettons de devoir vous annoncer un résultat négatif au titre de l'exercice écoulé : 2008 se solde par une perte nette de 0,9 milliard CHF et une forte diminution de la valeur comptable par action à 60,96 CHF.

Cependant, nous ne restons pas insensibles aux voix critiques qui nous exhortent de retirer les actifs à risque de notre portefeuille d'investissements. Nous devons garantir la solidité de notre bilan et préserver l'assise financière de notre société à long terme. Tout l'enjeu consiste à prendre les mesures adéquates qui nous permettront de bâtir une entreprise plus solide pour les années à venir.

Dans cette optique, nous proposons de prendre un certain nombre de mesures destinées à renforcer notre dotation en capital afin de conserver la flexibilité financière nécessaire pour saisir les opportunités commerciales qui se présenteront. Le montant total des capitaux à lever pourrait atteindre au maximum 5,0 milliards CHF.

En dépit de ces résultats, nous tenons à saluer les efforts considérables déployés par nos collaborateurs, qui ont œuvré sans relâche pour fournir un résultat opérationnel solide et tirer parti des opportunités qui se présentent dans l'environnement de marché actuel. Nous ne saurions ignorer l'engagement dont ils font preuve pour répondre aux besoins des clients.

### **Performance commerciale**

Notre segment Dommages, RC et Accidents a maintenu une remarquable discipline de souscription. Pour la quatrième année consécutive, il a atteint un excellent ratio combiné de 97,9 % malgré l'impact des catastrophes naturelles de grande ampleur et l'absence de profits importants due à l'évolution des provisions de l'année précédente. Notre discipline de souscription a été récompensée par la conclusion d'importantes transactions d'assurance avec des clients recherchant des solutions innovantes pour la gestion du risque d'assurance.

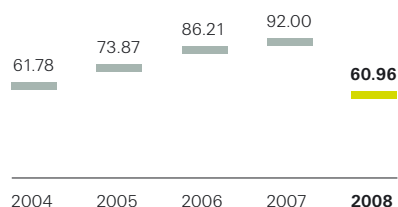
Le segment Vie et Santé affiche un ratio de bénéfice de 85,5 %. De plus, nous tablons sur une hausse encourageante du rendement des capitaux engagés provenant des nouvelles affaires souscrites. Nous sommes fiers d'annoncer que malgré un marché de la réassurance vie particulièrement concurrentiel, nous avons augmenté notre part de marché dans les affaires nouvelles, mais aussi amélioré notre tarification, sur le continent américain.

### **Réduire le risque lié aux actifs**

Sur la base de notre ancienne division Financial Markets, nous avons créé deux nouvelles unités : Asset Management et Legacy. Asset Management doit remplir deux missions stratégiques fondamentales : d'une part, gérer les actifs générés par les activités d'assurance et de

### Valeur comptable

Par action ordinaire (CHF) au 31 décembre



réassurance et les adapter aux critères de référence fixés par les engagements de réassurance et, d'autre part, collaborer étroitement avec les équipes Client Markets et Products Underwriting afin de développer des solutions liées à l'assurance pour nos clients.

Legacy gère des produits spécifiques que Swiss Re ne propose plus, tels que swaps de défaut de crédit structurés, portefeuilles de swaps de défaut de crédit, Financial Guarantee Re ainsi que les anciennes activités de négoce. La mise en run-off ou la cession des activités arrêtées a été accélérée et nous n'excluons pas de mettre un terme à d'autres activités ultérieurement.

En outre, nous avons pris d'autres mesures radicales en 2008 pour retirer de notre portefeuille les actifs à risque par une combinaison de ventes et d'opérations de couverture. En conséquence, à fin 2008, notre portefeuille était composé de plus de 55 % de liquidités, d'investissements à court terme, de bons du Trésor ou d'instruments garantis par l'Etat et seulement 1 % du portefeuille était encore investi dans des actions. Les nouveaux flux de trésorerie sont placés dans des investissements à court terme, des titres d'Etat ou des titres garantis par l'Etat.

### Restaurer et maintenir la solidité financière

Outre la réduction du risque lié aux actifs, nous proposons de lever des capitaux afin de reconstituer le matelas financier nécessaire pour surmonter les incertitudes qui continuent de peser sur les marchés financiers. Nous voulons en effet être une contrepartie solide et conserver la confiance de nos clients. Le montant total des capitaux à lever pourrait atteindre au maximum 5,0 milliards CHF. Avec votre approbation, Berkshire Hathaway investira 3,0 milliards CHF dans Swiss Re sous la forme d'un emprunt convertible. Sous réserve de l'approbation réglementaire, le Groupe a également conclu un accord avec Berkshire Hathaway afin de couvrir les effets potentiels d'évolutions défavorables, telles que l'inflation, sur ses réserves dans les branches dommages, RC et accidents.

Nous soumettons en outre à votre approbation une augmentation de capital afin de fournir au Conseil d'administration la flexibilité nécessaire pour lever jusqu'à 2,0 milliards CHF. Le Groupe ayant besoin de renforcer sa dotation en capital, nous proposons de réduire le dividende à 0,10 CHF.

Cette combinaison de mesures devrait nous permettre de continuer à bénéficier des améliorations de la tarification en réassurance et à renforcer notre solidité financière.

### Nos activités fondamentales demeurent solides

Notre modèle d'affaires est sain : nous fournissons des solutions d'assurance à nos clients et investissons les primes que nous recevons. Notre vision repose sur des tendances fondamentales, telles que la consolidation du marché de l'assurance et des besoins plus larges en matière de transfert du risque d'assurance ; la modification du rôle des courtiers et des intermédiaires d'assurance ; ainsi que l'intégration croissante des marchés des capitaux et de l'assurance. Etant donné les bouleversements considérables auxquels nous avons assisté en 2008, il est logique que nous procédions à un examen approfondi afin de nous assurer que nous affectons bien nos ressources aux domaines susceptibles de maximiser les rendements.

### Nominations

Le 11 février 2009, le Conseil d'administration de Swiss Re a accepté la démission de Jacques Aigrain de son poste de président de la Direction générale. Le Conseil d'administration remercie Jacques Aigrain pour sa grande contribution et son engagement personnel envers Swiss Re. Sous sa direction, Swiss Re a réalisé plusieurs acquisitions majeures, dont l'acquisition des opérations Insurance Solutions de General Electric.

Le 12 février 2009, le Conseil d'administration a annoncé que Stefan Lippe, ancien vice-président de la Direction générale et Chief Operating Officer, reprendrait le poste de président de la Direction générale. Le Conseil d'administration est convaincu que la vaste expérience de M. Lippe dans le domaine de la réassurance soutiendra nos efforts de recentrage sur notre métier de base tout en assurant la continuité opérationnelle.

Le Conseil d'administration a en outre nommé Brian Gray, anciennement Head of Property and Specialty Underwriting, au poste de Chief Underwriting Officer. M. Gray assurera la continuité des normes de souscription de Swiss Re et se focalisera sur la qualité et la souscription sélective.

David Blumer nous a aussi rejoint en tant que nouveau Chief Investment Officer et Head of Asset Management. M. Blumer, qui est doté d'une expertise éprouvée dans la gestion d'actifs, a déjà joué un rôle décisif dans la réussite de la réorganisation de notre fonction Asset Management.

### Perspectives

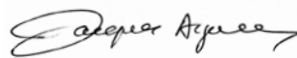
Swiss Re est l'un des plus importants (ré)assureurs au monde. Grâce à notre envergure mondiale, nous sommes bien positionnés pour aider nos clients à atteindre leurs objectifs ambitieux en termes de prise de risques ou de croissance du chiffre d'affaires dans le domaine de l'assurance. Des transactions récentes démontrent la solide réputation et la remarquable capacité d'exécution de Swiss Re. Cette capacité est la base de notre rentabilité à venir.

La demande de réassurance augmente car les clients font face à des contraintes en matière de capital ou recherchent des opportunités de consolidation. Les renouvellements de janvier 2009 ont été prometteurs avec une augmentation des taux et des volumes. Le cycle des primes de réassurance continuant son durcissement, Swiss Re est bien positionné pour fournir des solutions efficaces aux clients.

Zurich, le 19 février 2009



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



**Jacques Aigrain**  
Président  
de la Direction générale  
(jusqu'au 11 février 2009)



**Stefan Lippe**  
Président  
de la Direction générale  
(depuis le 12 février 2009)

# 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 importante entre les résultats, la performance, les réalisations ou les prévisions exprimés explicitement ou implicitement dans de tels énoncés et les résultats, la performance, les réalisations ou les prévisions réels de Swiss Re. De tels facteurs incluent notamment :

- l'impact, direct et indirect, d'une poursuite de la détérioration des marchés financiers, ainsi que l'efficacité des efforts déployés pour soutenir les établissements financiers de même que pour stabiliser les marchés du crédit et le système financier dans son ensemble ;
- des changements au niveau des conditions économiques internationales et les effets du ralentissement économique mondiale ;
- la survenance d'autres évolutions ou tendances du marché non anticipées ;
- 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 anticipée 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 écarts de crédit, des taux de change et des autres indices de marché, sur notre portefeuille d'investissements ;
- des changements au niveau du résultat de nos investissements consécutifs à une modification de notre politique d'investissement ou de la composition de notre 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 bénéfiques dans une juridiction ou d'une opération assimilée à une prise de contrôle), qui pourraient avoir un impact négatif sur les bénéfiques futurs ;
- la possibilité que nos opérations de couverture puissent ne pas se révéler efficaces ;
- l'abaissement ou la perte d'une des notations de la solidité financière ou autres concernant une ou plusieurs filiales du Groupe ;
- des risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales ;
- 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 ;
- des risques politiques dans les pays dans lesquels nous opérons ou dans lesquels nous assurons des risques ;
- 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 d'évaluation et 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 permanente de nouveaux risques. Par sécurité, les lecteurs sont priés de ne pas placer une confiance aveugle dans les énoncés prévisionnels. Nous ne sommes pas tenus 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

### 13 mars 2009

145<sup>e</sup> Assemblée générale

### 7 mai 2009

Résultats du 1<sup>er</sup> trimestre

### 5 août 2009

Résultats du 2<sup>e</sup> trimestre

### 3 novembre 2009

Résultats du 3<sup>e</sup> trimestre

### 9 décembre 2009

Journée des investisseurs

## 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

©2009

Compagnie Suisse de Réassurances SA

Title:

Rapport annuel 2008

Lettre aux actionnaires

Version originale en anglais.

La lettre aux actionnaires est également disponible en anglais et en allemand.

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

CCHCC, 2/09, 10 000 fr

---

Compagnie Suisse de Réassurance 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)

---