



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

Chers actionnaires,

Les conditions sans précédent qui ont prévalu sur les marchés des capitaux durant la première moitié de cette année ont pris une nouvelle envergure au troisième trimestre. La volatilité généralisée a affecté l'ensemble du secteur financier et nous n'avons pas fait exception. En conséquence, nous avons enregistré une perte nette de 0,3 milliard CHF, soit 0,93 CHF par action, au troisième trimestre 2008. Pour les neuf premiers mois de l'année, le résultat net s'est établi à 0,9 milliard CHF ou 2,66 CHF par action. Nos segments Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé ont maintenu de bonnes performances, Dommages, RC et Accidents enregistrant de bons résultats techniques malgré les ouragans Gustav et Ike.

Le rendement annualisé des fonds propres affiche un décevant $-4,9\%$ pour le trimestre et $4,3\%$ pour les neuf premiers mois de 2008. A la fin du troisième trimestre 2008, les fonds propres ont diminué de 6% à 24,1 milliards CHF par rapport à la fin du deuxième trimestre 2008.

Bilan solide

La valeur comptable par action a diminué pour s'établir à 74,16 CHF fin septembre 2008, contre 77,65 CHF fin juin 2008. Cette baisse modérée est la conséquence directe de notre politique d'investissement conservatrice basée sur une faible exposition aux actions et d'une couverture sensiblement accrue de notre portefeuille d'obligations d'entreprises.

Notre gestion des risques vise toujours à garantir à votre entreprise une position forte en termes de capital et de liquidité. La pertinence de cette approche a été confirmée le 25 septembre 2008 lorsque les services de notation de Standard & Poor's ont maintenu leur notation AA-, réaffirmant la solidité financière et de contrepartie à long terme de Swiss Re.

Performance commerciale pénalisée par le résultat des investissements

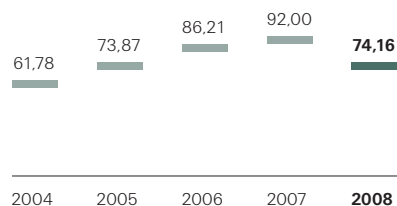
Le résultat d'exploitation dans le segment Dommages, RC et Accidents a diminué à 0,1 milliard CHF, principalement en raison de rendements d'investissement en baisse, de la souscription sélective et de sinistres dus aux catastrophes naturelles sensiblement plus élevés suite aux ouragans Gustav et Ike. La protection efficace de Swiss Re a permis d'atténuer avec succès l'impact de ces sinistres. Si l'on exclut les moins-values de cession sur investissements, le résultat d'exploitation a reculé à 0,7 milliard CHF contre 1,8 milliard CHF le trimestre précédent. Le ratio combiné de $99,8\%$, soit $97,6\%$ hors effet d'actualisation, est solide malgré la charge plus élevée de sinistres dus aux catastrophes naturelles durant le troisième trimestre 2008.

Le résultat d'exploitation Vie et Santé a également souffert des mauvaises conditions du marché qui ont pénalisé le rendement de nos investissements. Un résultat financier en baisse, des moins-values de cession sur investissements ainsi qu'une hausse de la mortalité en Amérique du Nord ont entraîné une perte d'exploitation de 0,6 milliard CHF. Si l'on exclut les moins-values de cession sur investissements, le résultat d'exploitation s'élève à 22 millions CHF contre 868 millions CHF le trimestre précédent. Le 31 octobre 2008, nous avons clôturé l'acquisition de Barclays Life Assurance Company Ltd pour un montant de 762 millions GBP que nous avons annoncée le 5 août 2008.

Au vu des conditions du marché actuellement très difficiles, nous nous concentrons sur le maintien de la solidité de notre bilan. Swiss Re dispose d'un portefeuille d'investissements de grande qualité et bien diversifié avec plus de 50% de liquidités, de dépôts à court terme, de bons du Trésor ou d'instruments garantis par le gouvernement. En outre, nous avons considérablement réduit notre exposition aux obligations d'entreprises grâce à des mécanismes de couverture. L'exposition au portefeuille d'actions cotées et aux obligations d'entreprises a également été réduite par ce même moyen.

Valeur comptable

Par action ordinaire (CHF)
au 31 décembre, exercice en cours au 30 septembre



Ces mesures réduisent le rendement des investissements, bien qu'elles soient efficaces d'un point de vue économique et protègent Swiss Re du risque de forte augmentation des taux de défaut. C'est pourquoi le rendement des investissements annualisé a diminué à 1,6 % durant la période sous revue et 3,4 % pour les neuf premiers mois de 2008. Le segment Marchés Financiers a généré une perte d'exploitation de 0,1 milliard CHF.

Perspectives

Etant donné l'instabilité régnant sur les marchés, nous avons suspendu notre programme de rachat d'actions. La forte volatilité des marchés des capitaux combinée à une hausse significative de la demande de réassurance par nos clients confirme que cette mesure prudente est appropriée. Nous sommes néanmoins optimistes concernant notre objectif fixé à avril 2010, à condition que les marchés des capitaux retrouvent une certaine stabilité et que des opportunités se présentent pour nos segments Dommages, RC et Accidents ainsi que Vie et Santé.

Swiss Re n'est pas à l'abri des événements qui se déroulent sur les marchés des capitaux, ou de leur impact sur l'économie dans son ensemble. Les mouvements du marché ont eu un impact négatif sur nos bénéfices et notre bilan au troisième trimestre 2008 et cela pourrait continuer au quatrième trimestre. Mais nous prenons des mesures pour réduire le risque d'investissement, et nous avons l'intention de les maintenir, même si elles entraîneront une baisse de la rentabilité de notre portefeuille d'investissements.

Toutefois, nous constatons une hausse de la demande de nos clients pour un soutien capitalistique traditionnel car ils recherchent une croissance organique ou externe par le biais d'acquisitions. Dans ce contexte, nous avons augmenté sensiblement nos taux de rendement minimal pour les transactions d'Admin Re®. Nous tenons ainsi compte de l'évolution actuelle du marché d'une part, et nous anticipons, d'autre part, un retour du capital dans le segment Dommages, RC et Accidents si les indicateurs avancés d'un raffermissement du marché s'avèrent corrects. Nous confirmons notre engagement de réaliser nos objectifs de rendement des fonds propres de 14 % et de croissance composée du bénéfice par action de 10 % sur l'ensemble du cycle. Toutefois, la composition des bénéfices changera considérablement.

Nos atouts fondamentaux sont nos collaborateurs concentrés sur le service à la clientèle, notre expertise en matière de souscription, notre forte dotation en capital et notre gestion prudente des actifs. Ces atouts nous permettront de continuer à fournir des solutions durables dans tous les domaines de la réassurance. A un moment où nos clients font face à une pression financière croissante et à une augmentation des catastrophes naturelles, l'expertise et le soutien des métiers de la réassurance sont activement recherchés. Nos clients se tournent naturellement vers nous, et nous sommes à leur écoute. Cette situation crée des opportunités qui profitent à nos clients et à vous, nos actionnaires.

Zurich, le 4 novembre 2008

Peter Forstmoser
Président du Conseil d'administration

Jacques Aigrain
Président de la Direction générale