

Rapport annuel 2010
Lettre aux actionnaires

Informations clés

Résultat net

(en millions USD)

2010	863
2009	496
2008	-663
2007	3460
2006	3637

Fonds propres

(en millions USD)

2010	25342
2009	25344
2008	19220
2007	28146
2006	25299

Chiffres clés

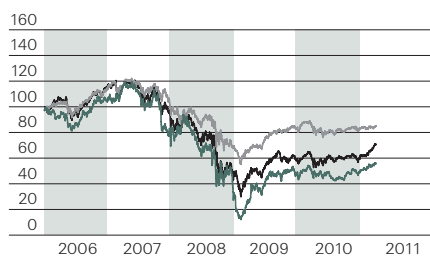
Pour les douze mois clôturés au 31 décembre

en millions USD, sauf mention contraire	2009	2010	Variation en %
Groupe			
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	496	863	74
Primes acquises	22 664	19 652	-13
Bénéfice par action, en CHF	1,49	2,64	77
Fonds propres	25 344	25 342	-
Rendement des fonds propres ¹ , en %	2,3	3,6	-
Effectifs ²	10 552	10 362	-2
Domages, RC et Accidents			
Résultat d'exploitation	3 513	2 476	-30
Primes acquises	12 769	10 871	-15
Ratio combiné, affaires traditionnelles, en %	88,3	93,9	-
Vie et Santé			
Résultat d'exploitation	687	810	18
Primes acquises et produit des commissions	10 704	9 677	-10
Ratio de bénéfice, en %	83,8	88,7	-
Asset Management			
Résultat d'exploitation	3 624	4 472	23
Rendement des investissements, en %	1,8	3,5	-
Legacy			
Bénéfice / perte d'exploitation	128	-14	-

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

² Collaborateurs permanents

Cours de l'action (en CHF)



— Swiss Re
— Swiss Market Index
— STOXX Europe 600 Insurance Index

Notations de solidité financière de Swiss Re

Au 11 février 2011	Notation de solidité financière	Perspectives	Dernière notation
Standard & Poor's	A+	Positive	12 octobre 2010
Moody's	A1	Stable	18 mars 2010
A.M. Best	A	Positive	15 décembre 2010

Informations sur l'action

Au 11 février 2011

Cours de l'action en CHF	55,50
Capitalisation du marché, en millions CHF	20 574

Performance de l'action

en %	1 ^{er} janvier 2006 – 11 février 2011 (par an)	2010
Swiss Re	-10,2	0,8
Swiss Market Index	-2,5	-1,7
STOXX Europe 600 Insurance Index	-6,0	2,0

Lettre aux actionnaires

Madame, Monsieur,

Ces deux dernières années, Swiss Re a parcouru beaucoup de chemin : nous avons restauré notre solidité financière, ce que Standard & Poor's et A.M. Best ont salué en relevant nos perspectives de notation. Fin 2010, notre capital dépassait de plus de 10 milliards USD les exigences de S&P pour le niveau « AA » et cette dernière estime même que notre capital dépasse le niveau « AAA ».

Grâce au travail assidu et à l'expertise de nos collaborateurs, nous avons fidélisé encore davantage notre clientèle et maintenu une activité de souscription rentable, comme en témoigne notre performance en 2010. Nous avons également mis en œuvre notre programme d'efficacité interne, réduisant les coûts de 420 millions CHF sur une période de deux ans. Fin 2010, le processus Legacy était en grande partie achevé. Enfin, nous avons mis un terme à l'emprunt perpétuel convertible émis en faveur de Berkshire Hathaway et l'avons remboursé avant le délai prévu.

Cependant, l'année 2010 ne s'est pas résumée à des mesures de transition. C'est également une année durant laquelle nous avons investi dans l'avenir de Swiss Re. En juin, nous avons établi des priorités stratégiques claires et communiqué comment et où nous entendons nous développer. En octobre, nous sommes allés plus loin et avons réaligné notre structure managériale, renforçant la représentation de domaines d'activité clés au sein de la direction. Nous avons aujourd'hui le plaisir d'annoncer la prochaine étape importante : la mise en place d'une nouvelle structure juridique à l'échelle du Groupe qui soutiendra la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise et permettra de tirer parti de notre position solide sur le marché.

Nous reviendrons plus loin dans cette lettre sur l'ajustement de la structure juridique. Permettez-nous d'abord de résumer les points forts de notre performance en 2010.

Forte capacité bénéficiaire en 2010

En 2010, Swiss Re a enregistré un bénéfice net de 863 millions USD, soit une hausse de 74 %, incluant l'impact de la cessation de

l'emprunt perpétuel convertible. Ce résultat témoigne d'une forte capacité bénéficiaire malgré la poursuite du cycle mou sur le marché dommages, RC et accidents et des taux d'intérêt globalement bas en 2010. Le bénéfice par action s'est établi à 2,52 USD (2,64 CHF), contre 1,46 USD (1,49 CHF) en 2009. Le rendement des fonds propres a atteint 3,6 % en 2010, contre 2,3 % en 2009. Hors impact de l'emprunt perpétuel convertible, le bénéfice net 2010 s'élève à 2,3 milliards USD. Le rendement des fonds propres hors emprunt perpétuel convertible s'est inscrit à 9,2 %.

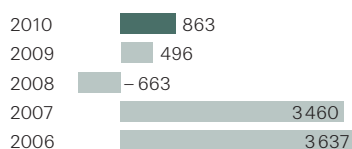
Le segment Dommages, RC et Accidents affiche de très solides résultats grâce à une souscription rigoureuse et malgré la sinistralité défavorable au premier semestre 2010. Il enregistre un résultat d'exploitation de 2,5 milliards USD, contre 3,5 milliards USD en 2009. Son ratio combiné est de 93,9 %, contre 88,3 % en 2009. L'impact des catastrophes naturelles a dépassé de 3,0 points de pourcentage le niveau prévu et a été partiellement compensé par 0,8 point résultant de run-offs positifs.

Le segment Vie et Santé affiche de bons résultats, avec un résultat d'exploitation de 810 millions USD en hausse de 18 %. Le ratio de bénéfice du segment a gagné 4,9 points pour s'établir à 88,7 %. Si l'on exclut le bénéfice issu de l'annulation d'un contrat invalidité en 2009 ainsi que l'impact de certaines commutations, le ratio de bénéfice a augmenté de 3,0 points. L'évolution de la mortalité a été meilleure que prévu, bien que moins favorable que l'année précédente. L'évolution de la morbidité a été conforme aux attentes sur les deux périodes.

Le segment Asset Management affiche de bons résultats, avec un résultat d'exploitation de 4,5 milliards USD. Cette performance s'explique par des pertes de valeur moins importantes et par la baisse des coûts de couverture par rapport à 2009. Ces deux facteurs ont compensé la baisse du résultat financier net lié aux rendements inférieurs. Le rendement des investissements s'est élevé à 3,5 % et le rendement total à 6,5 %.

Résultat net

(en millions USD)



2,75

Dividende proposé par action (CHF) pour 2010*
(2009 : 1,00 CHF)

Dotation en capital restaurée

En 2010, les fonds propres sont restés stables à 25,3 milliards USD. Cependant, quelque 4,0 milliards USD de fonds propres ont été créés. L'impact du remboursement de l'emprunt perpétuel convertible a donc été compensé par les plus-values latentes sur investissements et les bénéfices nets pour l'exercice.

Nous sommes heureux que nos solides résultats annuels et notre solidité financière nous permettent de normaliser notre politique de dividendes et de saisir des opportunités de croissance commerciale. En conséquence, le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale le 15 avril 2011 d'augmenter le dividende à 2,75 CHF par action.

Renouvellements très fructueux en janvier 2011

Swiss Re a commencé l'année 2011 par des renouvellements très fructueux. Tandis que les tarifs moyens sur le marché de la réassurance ont baissé de 4 à 7 %, Swiss Re a surperformé le marché grâce à sa discipline de souscription et à des placements réussis dans des produits hors matières premières (« non-commodities »). L'adéquation des prix ajustée au risque de Swiss Re a diminué de 2 %.

En janvier, les primes dommages, RC et accidents des affaires obligatoires ont affiché une forte progression de 14 %. Cette performance tient à une demande accrue de solutions sur mesure de la part de gros clients et à une hausse de la demande d'assurance, spécialement en Asie. Le ratio combiné de Swiss Re pour 2011 est estimé à 94 %, dans l'hypothèse d'une charge de sinistres normale.

Nouvelle structure juridique alignée sur les priorités stratégiques

Au cours des deux dernières années, Swiss Re a renforcé son bilan, défini de nouvelles priorités stratégiques et aligné sa structure managériale. Il est désormais temps de franchir la prochaine étape en alignant notre structure juridique. Il est prévu d'établir une nouvelle holding,

Swiss Re SA, en lieu et place de l'actuelle Compagnie Suisse de Réassurances SA. Cette holding comprendra trois nouvelles unités commerciales séparées sur le plan juridique : Reinsurance, Corporate Solutions et Admin Re®. Avec cette nouvelle structure d'entreprise, nous visons à améliorer l'orientation clientèle, à augmenter l'efficacité du capital, à renforcer la transparence et à créer de la valeur à long terme pour nos actionnaires. Nos clients bénéficieront de la flexibilité accrue dont disposera Swiss Re dans la gestion et le développement de nos différents segments d'activité.

Les motifs de cet ajustement structurel sont les suivants :

- **L'orientation clientèle** – Nos clients bénéficieront d'un meilleur service grâce aux modèles de service dédiés développés par les différentes unités commerciales. Les changements annoncés augmenteront la flexibilité et la marge de manœuvre de ces unités commerciales, leur permettant de créer des solutions de marché sur mesure et donnant une touche plus entrepreneuriale au service à la clientèle.
- **La transparence** – La nouvelle structure juridique vise en particulier à simplifier la structure d'entreprise de sorte à augmenter la transparence en ce qui concerne la performance des trois principales unités commerciales de Swiss Re. Elle offrira par ailleurs une plus grande clarté quant à l'allocation du capital et des actifs entre les différentes unités. L'amélioration de la transparence s'inscrit dans le sillage de l'intensification des réglementations relatives aux parties constituantes de grands groupes de ré/assurance internationaux.
- **La responsabilité** – L'augmentation de la transparence quant à la performance des unités commerciales permettra d'accroître la responsabilité en termes d'allocation des ressources au sein de ces unités. La direction de chaque unité commerciale sera responsable de la stratégie et de la performance commerciale de son unité, y compris des résultats financiers, de l'allocation du capital et des actifs ainsi que des questions fiscales.

* distribution provenant des réserves de contributions en capital exonérée d'impôt fédéral anticipé

- **La flexibilité** – La nouvelle structure offre une plus grande flexibilité à Swiss Re pour la gestion différenciée de ses segments d'activité. Cela inclut notamment la possibilité d'attirer de nouvelles sources de financement pour des domaines d'activité individuels si les opportunités commerciales excèdent la capacité de notre bilan – par exemple dans Admin Re®. Autre avantage : chaque domaine d'activité pourra disposer de la structure du capital et de financement qui répond le mieux à ses besoins, ce qui devrait améliorer nos rendements.

La nouvelle structure de holding sera établie par le biais d'une offre d'échange soumise aux restrictions des lois sur les titres en vigueur. Vous trouverez plus de détails sur l'offre d'échange et la nouvelle structure dans le prospectus d'offre qui paraîtra le 31 mars 2011.

Grâce à ces mesures, nous entendons augmenter la création de valeur pour vous, nos actionnaires.

Tous les atouts en main pour accroître les bénéfices

En 2010, nous avons tenu nos promesses et investi dans l'avenir du Groupe. Aussi sommes-nous convaincus que Swiss Re a tous les atouts en main pour accroître ses bénéfices dans le futur. Ces trois prochaines années, les vecteurs de croissance suivants constitueront des opportunités intéressantes pour les unités commerciales de Swiss Re :

- le raffermissement du marché dommages, RC et accidents en 2012/2013 profitera à Reinsurance et Corporate Solutions ;


- l'arrivée à échéance à fin 2012 de l'accord en quote-part conclu avec Berkshire Hathaway augmentera de 25 % le potentiel de croissance des affaires dommages, RC et accidents de Reinsurance et Corporate Solutions ;
- les exigences accrues de fonds propres et la poursuite de la consolidation du secteur offriront des opportunités pour Admin Re® et pour la conclusion d'affaires importantes dans Reinsurance ;
- la reprise de l'économie mondiale sera profitable à Reinsurance, Corporate Solutions et Asset Management au fur et à mesure que nous approchons de notre allocation d'actifs à moyen terme ; et
- la croissance sur les marchés émergents sera synonyme d'opportunités pour Reinsurance et Corporate Solutions.

Sur la base de cette évaluation, conjuguée aux progrès que nous avons réalisés au cours des deux dernières années, nous avons défini les objectifs financiers suivants pour les cinq prochaines années :

- rendement des fonds propres : 700 points de base au-dessus du taux sans risque (moyenne sur 5 ans) ;
- augmentation du bénéfice par action : croissance annuelle moyenne de 10 % (sur 5 ans) ;
- augmentation de la valeur économique nette par action plus dividende : croissance annuelle moyenne de 10 % (sur 5 ans).

Notre solidité financière, notre position sur le marché mondial, notre expertise en ré/assurance et notre excellente capacité d'innovation sont autant d'atouts qui nous permettront d'améliorer nos rendements et de créer de la valeur pour vous, nos actionnaires.

Zurich, le 17 février 2011



Walter B. Kielholz
Président du Conseil
d'administration



Stefan Lippe
Président de la
Direction générale

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 bénéficiaires 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 sociétés du Groupe ou des développements ayant un impact négatif sur la capacité à améliorer les notations ;

- 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.

Informations

Calendrier de Swiss Re

25 mars 2011

Journée des investisseurs

15 avril 2011

147^e Assemblée générale

5 mai 2011

Résultats du 1^{er} trimestre 2011

4 août 2011

Résultats du 2^e trimestre 2011

3 novembre 2011

Résultats du 3^e trimestre 2011

9 décembre 2011

Journée des investisseurs

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

© 2011 Swiss Re. Tous droits réservés.

Titre :

Rapport annuel 2010

Lettre aux actionnaires

Version originale en anglais.

La lettre aux actionnaires relative au Rapport annuel 2010 est également disponible en allemand.

La présente lettre ne constitue pas une offre de vente de titres, ni la sollicitation d'une offre d'achat de titres dans une quelconque juridiction, Etats-Unis compris, et se réfère aux titres qui n'ont pas été et ne seront pas enregistrés selon l'US Securities Act de 1933.

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