



# Brief an die Aktionäre 2008

Zurich Financial Services Group  
Bericht für die per 30. Juni 2008 abgeschlossenen sechs Monate



## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Um in Herausforderungen bestehen zu können, ist es wichtig, sich sowohl auf die eigenen Fähigkeiten als auch auf das Umfeld, in dem man sich bewegt, zu konzentrieren. Deshalb freuen wir uns sehr, für das erste Halbjahr 2008 ein hervorragendes operatives Ergebnis bekannt geben zu können. Dank unserem Fokus auf operative Disziplin und gezieltes Wachstum konnten wir unseren Business Operating Profit (BOP) nochmals steigern, das Netto-Ergebnis auf gleichem Niveau halten und erneut eine hohe Eigenkapitalrendite erwirtschaften, die über unserem längerfristigen Zielwert liegt.

Unsere Fähigkeit, diese Strategie umzusetzen, zeigte sich in all unseren Geschäftsbereichen. General Insurance steigerte den Business Operating Profit (BOP) dank seines diversifizierten Portfolios um 22 Prozent auf USD 2,2 Mrd. und erzielte in Europa sowie im Bereich International Businesses ein signifikantes Wachstum. Auch Global Life konnte den BOP dank besseren operativen Ergebnissen in Grossbritannien, Deutschland, der Schweiz und in den aufstrebenden Märkten um 6 Prozent auf USD 766 Mio. erhöhen, während Verbesserungen bei unseren Produkten und im Vertrieb eine Zunahme der Jahresprämienäquivalente um 15 Prozent ermöglichten. Farmers Management Services konnte im Privatkundengeschäft basierend auf einem starken Prämienwachstum von 7 Prozent bei den Farmers Exchanges - für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen - die Managementgebühren und verbundenen Erträge zwar um 9 Prozent steigern. Demgegenüber ging der BOP hauptsächlich wegen geringerer Kapitalerträge infolge eines niedrigeren Kapitalanlagebestands aufgrund von Dividendenzahlungen und Mitteltransfers an die Gruppe um 8 Prozent auf USD 617 Mio. zurück.

Unser diszipliniertes Vorgehen zeigt sich auch im Anlageergebnis. Wir haben unsere Vermögenswerte konsequent auf unsere Verbindlichkeiten abgestimmt. So konnte Zurich denn auch trotz der volatilen Finanzmärkte eine Anlagerendite von 2,1 Prozent erwirtschaften. Zudem verfügen wir nach wie vor über keine nennenswerten Positionen im Bereich der US-Sub-Prime-Mortgage-Backed-Securities.

Auch unter normalen Marktbedingungen wären dies ausgezeichnete Ergebnisse – umso mehr angesichts der aktuellen Turbulenzen auf den Finanzmärkten. Die Ergebnisse veranschaulichen sowohl die Widerstandsfähigkeit und die wachsende Breite unserer Geschäftsaktivitäten als auch die Fähigkeit unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die Strategie umzusetzen.

Deshalb sind wir zuversichtlich, dass Zurich auch in Zukunft überdurchschnittliche Ergebnisse und Mehrwert für unsere Aktionäre erzielen kann. Indem wir unser Geschäft kontinuierlich weiterentwickeln, uns auf operative und finanzielle Disziplin konzentrieren und unsere Wachstumsstrategie zielgerichtet umsetzen, machen wir einen weiteren Schritt unser angestrebtes Ziel zu erreichen, Zurich als eine der führenden Versicherungsgesellschaften der Welt zu positionieren.

Wie immer gebührt unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Anerkennung für ihre Begeisterung und ihr Engagement. Sie sind es, die unsere Strategie umsetzen und mit Leben erfüllen; wir danken ihnen für ihren unermüdlichen Einsatz. Unser Dank geht aber auch an unsere Kunden und Aktionäre für ihre Loyalität und Unterstützung.



Manfred Gentz  
Präsident des Verwaltungsrats



James J. Schiro  
Chief Executive Officer

## Kennzahlen (ungeprüft)

Die folgende Tabelle zeigt die zusammengefassten konsolidierten Ergebnisse der Gruppe für die per 30. Juni 2008 und 2007 abgeschlossenen sechs Monate sowie die Finanzlage per 30. Juni 2008 und 31. Dezember 2007. Die Zwischenergebnisse sind nicht als generelle Prognose für das Jahresergebnis zu verstehen. Alle aufgeführten Beträge sind in Millionen USD ausgewiesen und, sofern nicht anders vermerkt, auf die nächste Million gerundet. Dies kann dazu führen, dass die Addition der gerundeten Beträge nicht in allen Fällen genau dem gerundeten Total entspricht. Alle Verhältniszahlen und Abweichungen werden unter Verwendung des zugrunde liegenden Betrages und nicht des gerundeten Betrages berechnet. Dieses Dokument sollte zusammen mit dem Geschäftsbericht 2007 der Zurich Financial Services Group gelesen werden. Gewisse Vergleichswerte wurden aufgrund einer Änderung der Rechnungslegungsgrundsätze angepasst. Die Vergleichswerte der den Aktionären zurechenbaren Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere und der den Aktionären zurechenbaren Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern wurden ebenfalls angepasst, da deren Berechnung nun linear erfolgt.

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate, sofern nicht anders ausgewiesen                           | 2008           | 2007    | Veränderung <sup>1</sup> |
|---|----------------|---------|--------------------------|
| Business Operating Profit   | <b>3.549</b>   | 3.284   | 8%                       |
| Den Aktionären zurechenbarer Gewinn   | <b>2.681</b>   | 2.676   | –                        |
| General Insurance – Bruttoprämien und Policengebühren   | <b>20.593</b>  | 19.026  | 8%                       |
| Global Life – Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter   | <b>10.395</b>  | 10.427  | –                        |
| Farmers Management Services – Managementgebühren und damit verbundene Erträge   | <b>1.196</b>   | 1.093   | 9%                       |
| General Insurance – Business Operating Profit   | <b>2.236</b>   | 1.838   | 22%                      |
| General Insurance – Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)  | <b>96,2%</b>   | 96,5%   | 0,4 pts                  |
| Global Life – Business Operating Profit   | <b>766</b>     | 721     | 6%                       |
| Global Life – Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)   | <b>1.528</b>   | 1.323   | 15%                      |
| Global Life – Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE)  | <b>22,4%</b>   | 24,1%   | (1,7 pts)                |
| Global Life – Wert des Neugeschäfts, nach Steuern   | <b>342</b>     | 319     | 7%                       |
| Farmers Management Services – Bruttomanagementergebnis  | <b>574</b>     | 542     | 6%                       |
| Farmers Management Services – Business Operating Profit   | <b>617</b>     | 672     | (8%)                     |
| Farmers Management Services – Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden                        | <b>7,1%</b>    | 7,2%    | (0,1 pts)                |
| Durchschnittliche Kapitalanlagen der Gruppe   | <b>192.806</b> | 187.751 | 3%                       |
| Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto   | <b>3.975</b>   | 4.785   | (17%)                    |
| Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe (in % des durchschnittlichen Kapitalanlagebestands)                           | <b>2,1%</b>    | 2,5%    | (0,5 pts)                |
| Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital <sup>2</sup>  | <b>26.796</b>  | 28.945  | (7%)                     |
| Verwässerter Gewinn je Aktie (in USD)   | <b>18,99</b>   | 18,31   | 4%                       |
| Verwässerter Gewinn je Aktie (in CHF)   | <b>19,94</b>   | 22,48   | (11%)                    |
| Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE)   | <b>19,5%</b>   | 21,1%   | (1,5 pts)                |
| Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf Business Operating Profit, nach Steuern | <b>19,9%</b>   | 19,1%   | 0,8 pts                  |

<sup>1</sup> Zahlen in Klammern stellen eine negative Abweichung dar.

<sup>2</sup> Per 30. Juni 2008 bzw. 31. Dezember 2007.

## Performance im Überblick

Der **Business Operating Profit** stieg um 8% auf USD 3,5 Mrd. und belegt damit die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells in den operativen Kernbereichen unter schwierigen Marktbedingungen. Dies auch unter Berücksichtigung einer höheren Anzahl wetterbedingter Schäden und anhaltenden Turbulenzen an den Finanzmärkten.

- Der **Business Operating Profit** von **General Insurance** erhöhte sich um USD 398 Mio. oder 22% auf USD 2,2 Mrd. In diesem Ergebnis zeigt sich die Stärke unseres diversifizierten Portfolios in einem weiterhin konkurrenzstarken Umfeld.
- Der **Business Operating Profit** von **Global Life** erhöhte sich um USD 45 Mio. oder 6% auf USD 766 Mio. und spiegelt eine starke Leistung in einem derzeit herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld. Der **Wert des Neugeschäfts nach Steuern** verzeichnete einen Anstieg von 7%, in erster Linie aufgrund höherer Volumina in Deutschland und bei Zurich International Solutions (ZIS).
- Der **Business Operating Profit** von **Farmers Management Services** sank um USD 55 Mio. auf USD 617 Mio. infolge tieferer Nettoerträge. Das zugrunde liegende Geschäft legte um 6% zu und profitierte dabei von einer Kombination aus organischem und anorganischem Wachstum der Farmers Exchanges, für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen. Der Rückgang des übrigen Nettoertrags spiegelt eine Abnahme der Nettokapitalerträge nach Zahlung von Dividenden an die Gruppe und einmaligen Gewinnen in Höhe von USD 43 Mio. aus dem Verkauf von selbst genutzten Liegenschaften im Geschäftsjahr 2007.

Der **Business Operating Profit** von **Other Businesses** sank um USD 281 Mio. auf USD 190 Mio., was hauptsächlich auf fallende Zinssätze zurückzuführen ist, was sich negativ auf die Versicherungsverbindlichkeiten auswirkte. Ebenfalls dazu beigetragen hat das tiefere Niveau der in Abwicklung befindlichen Geschäfte. Das Ergebnis von **Corporate Functions** verzeichnete eine Verbesserung von USD 156 Mio. aufgrund geringerer Aufwendungen des Hauptsitzes und höherer Gewinne aus Währungsumrechnungen.

Der **den Aktionären zurechenbare Gewinn** stieg um USD 5 Mio. auf USD 2,7 Mrd. und enthält Umstrukturierungskosten in Höhe von USD 87 Mio., die in erster Linie Kostenmanagement-Massnahmen in den USA zuzuschreiben waren. Der **den Aktionären zurechenbare effektive Steuersatz** betrug 23,0%, verglichen mit 24,7% für das per 31. Dezember 2007 zuvor gemeldete bzw. 24,4% für das per 31. Dezember 2007 abgeschlossene Geschäftsjahr, nach der einleitend erwähnten Anpassung.

Die Volumina unserer Kerngeschäftssegmente entwickelten sich wie folgt:

- Die Bruttoprämien und Policengebühren von **General Insurance** stiegen um 8% in US-Dollar bzw. um 1% in Lokalwährungen. Wir hielten an unserer Underwriting-Disziplin fest und nutzten gleichzeitig attraktive Gelegenheiten, die mit unserer Strategie einer weiteren Diversifizierung unseres Geschäfts durch Wachstum in den Sparten Privat- und Firmenkunden sowie in den aufstrebenden Märkten übereinstimmt.
- Bei **Global Life** stiegen die Beiträge mit Anlagecharakter in US-Dollar um 2% und gingen in Lokalwährungen um 3% zurück, während die Bruttoprämien und Policengebühren in US-Dollar und in Lokalwährungen um 3% bzw. 13% zurückgingen. Der Rückgang bei den Bruttoprämien und Policengebühren spiegelt unseren anhaltenden Fokus auf Unit-Linked-Produkte (fondsgebundene Produkte). Die Entwicklung dieser beiden Messgrößen belegt auch den Einfluss des Wachstums bei von Dritten verwalteten Vermögenswerten, bei denen nur der Gebührenertrag im übrigen Gewinn berücksichtigt wird. Das Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE) stieg um 15% in US-Dollar bzw. 9% in Lokalwährungen, was auf Zunahmen in Deutschland, bei ZIS und in Grossbritannien zurückzuführen ist.
- Bei **Farmers Management Services** erhöhten sich die Managementgebühren und die damit verbundenen Erträge um 9%. Dies ging einher mit einer Zunahme der verdienten Bruttoprämien um 7% bei den Farmers Exchanges (für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen) aufgrund gezielter Investitionen und Produkterweiterungen.

Aufgrund des Anstiegs des durchschnittlichen Eigenkapitals (ohne Vorzugspapiere) um USD 2,0 Mrd. im Vergleich zu den per 30. Juni 2007 endenden sechs Monaten sank die **den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere** um 1,5 Prozentpunkte auf 19,5%. Die **den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern** stieg um 0,8 Prozentpunkte auf 19,9%.

Der **verwässerte Gewinn je Aktie** sank im Berichtszeitraum um CHF 2,54 oder 11% auf CHF 19,94 – verglichen mit CHF 22,48 in der Vorjahresperiode, worin sich die Abschwächung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken zeigt. Der entsprechende verwässerte Gewinn je Aktie in US-Dollar stieg um USD 0,68 oder 4% auf USD 18,99.

#### Ausblick

Trotz herausfordernder Bedingungen, denen sich die Versicherungsbranche gegenüber sah – weiterhin stark umkämpfte Versicherungsmärkte, gesteigerte Häufigkeit von wetterbedingten Schäden sowie anhaltende Turbulenzen an den Finanzmärkten – verzeichnete die Gruppe im ersten Halbjahr 2008 eine gute Performance. Für den Rest des Jahres dürften die Bedingungen in allen Bereichen herausfordernd bleiben. Wir sind jedoch zuversichtlich, dass unser Unternehmen positioniert ist, diese Bedingungen zu meistern, vorbehaltlich des Eintritts von in unserem Geschäft auftretenden Risiken, die in unseren Consolidated Financial Statements 2007 beschrieben werden.

#### Ausschüttungen an Aktionäre und Aktienrückkäufe

Nachdem an der Generalversammlung vom 3. April 2008 eine Bruttodividende von CHF 15,00 je Aktie genehmigt wurde, wurde am 8. April 2008 eine Nettodividende von CHF 9,75 je Aktie ausgeschüttet. Gegenüber der gesamten den Aktionären im Jahr 2007 zugesprochenen Bruttodividende von CHF 11,00 entspricht dies einer Zunahme von 36% und wurde im zweiten Quartal 2008 im den Aktionären zurechenbaren Eigenkapital berücksichtigt.

Am 14. Februar 2008 genehmigte der Verwaltungsrat von Zurich Financial Services ein Aktienrückkaufprogramm im Wert von CHF 2,2 Mrd. während dem Jahr 2008. Bis 30. Juni 2008 wurden 2.000.000 Aktien zurückgekauft, wodurch sich das gesamte Eigenkapital um USD 624 Mio. reduzierte. Bis 5. August 2008 wurden 3.750.500 Aktien im Wert von CHF 1,1 Mrd. zurückgekauft, was 50% des angekündigten Aktienrückkaufs entspricht.

Am 3. April 2008 genehmigte die Generalversammlung die Vernichtung von 3.432.500 Aktien zu nominal CHF 0,10, die unter dem Aktienrückkaufprogramm 2007 zurückgekauft wurden. Die Kapitalreduktion erfolgte per 27. Juni 2008.

## General Insurance

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate            | 2008         | 2007         | Veränderung    |
|---|--------------|--------------|----------------|
| Bruttoprämien und Policengebühren   | 20.593       | 19.026       | 8%             |
| Verdiente Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung                 | 15.889       | 14.484       | 10%            |
| Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen für eigene Rechnung | (11.206)     | (10.465)     | (7%)           |
| Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung                     | 611          | 503          | 22%            |
| Kapitalerträge, netto   | 1.910        | 1.773        | 8%             |
| <b>Business Operating Profit</b>  | <b>2.236</b> | <b>1.838</b> | <b>22%</b>     |
| Schadensatz (inkl. Schadenbehandlungskosten)                              | 70,5%        | 72,3%        | 1,7 pts        |
| Kostensatz  | 25,6%        | 24,2%        | (1,4 pts)      |
| <b>Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)</b>                               | <b>96,2%</b> | <b>96,5%</b> | <b>0,4 pts</b> |

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate | Business Operating Profit |       | Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio) |       |
|--|---------------------------|-------|--------------------------------------|-------|
|  | 2008                      | 2007  | 2008                                 | 2007  |
| Global Corporate   | 347                       | 389   | 100,4%                               | 94,3% |
| North America Commercial                                       | 628                       | 767   | 97,4%                                | 92,9% |
| Europe General Insurance                                       | 1.017                     | 612   | 94,7%                                | 98,9% |
| International Businesses                                       | 107                       | 72    | 96,5%                                | 99,7% |
| Group Reinsurance  | 137                       | (1)   | nm                                   | nm    |
| Total  | 2.236                     | 1.838 | 96,2%                                | 96,5% |

Der **Business Operating Profit** stieg in der Berichtsperiode um USD 398 Mio. bzw. 22% auf USD 2,2 Mrd. Diese Zunahme war in erster Linie einer Verbesserung des versicherungstechnischen Ergebnisses für eigene Rechnung und der Nettokapitalerträge zuzuschreiben, die vor allem dank des höheren durchschnittlichen Kapitalanlagebestandes zulegen konnten und die niedrigeren Renditen der verzinslichen US-Wertpapiere mehr als wettmachten.

Die **Bruttoprämien und Policengebühren** stiegen um USD 1,6 Mrd. oder 8% auf USD 20,6 Mrd. Dieses Wachstum wurde sowohl organisch – insbesondere bei Europe General Insurance und International Businesses – als auch über Akquisitionen vor allem in Europa und in den aufstrebenden Märkten erreicht.

Das **versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung** wuchs um USD 108 Mio. auf USD 611 Mio. Die Ergebnisse des Vorjahres wurden durch den Wintersturm Kyrill und die Überschwemmungen im Juni in Grossbritannien belastet, während 2008 noch keine Extremereignisse eintraten. Allerdings hat die Anzahl der Grossschäden wie auch der kleineren wetterbedingten Schäden zugenommen. Zudem hat sich die positive Entwicklung der in den Vorjahren gebildeten Reserven günstig ausgewirkt. Infolgedessen sank der Schadensatz (inkl. Schadenbehandlungskosten) um 1,7 Prozentpunkte auf 70,5%. Der Kostensatz stieg um 1,4 Prozentpunkte auf 25,6%, was in etwa zu gleichen Teilen höheren Provisionen und betrieblichen Aufwendungen im Zusammenhang mit Investitionen in operative Verbesserungen zuzuschreiben war. Teilweise konnte die Zunahme jedoch dank disziplinierter Kostenkontrolle ausgeglichen werden.

## Global Life

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate   | 2008         | 2007               | Veränderung      |
|--|--------------|--------------------|------------------|
| Beiträge mit Anlagecharakter   | 5.637        | 5.534              | 2%               |
| Bruttoprämien und Policengebühren  | 4.758        | 4.893              | (3%)             |
| Nettokapitalerträge aus den Kapitalanlagen der Gruppe  | 2.209        | 2.157              | 2%               |
| Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen für eigene Rechnung  | (4.148)      | 3.121 <sup>1</sup> | nm               |
| Kosten für Geschäftsaufbringung für eigene Rechnung  | (962)        | (702)              | (37%)            |
| Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand   | (914)        | (817)              | (12%)            |
| <b>Business Operating Profit</b>   | <b>766</b>   | <b>721</b>         | <b>6%</b>        |
| Total Rückstellungen für Lebensversicherungsverträge, ohne Rückversicherung sowie Verbindlichkeiten für Kapitalanlageverträge <sup>2</sup> | 187.991      | 191.117            | (2%)             |
| <b>Embedded Value – Kennzahlen</b>   |              |                    |                  |
| <b>Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)</b>   | <b>1.528</b> | <b>1.323</b>       | <b>15%</b>       |
| Barwert Prämien aus Neugeschäft (PVNBP)  | 12.223       | 10.721             | 14%              |
| <b>Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE)</b>  | <b>22,4%</b> | <b>24,1%</b>       | <b>(1,7 pts)</b> |
| Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des PVNBP)   | 2,8%         | 3,0%               | (0,2 pts)        |
| <b>Wert des Neugeschäfts, nach Steuern</b>   | <b>342</b>   | <b>319</b>         | <b>7%</b>        |

<sup>1</sup> 2007 umfassten die abgetretenen Schäden und Versicherungsleistungen USD 7,0 Mrd. Diese standen im Zusammenhang mit der Rückversicherung eines britischen Rentenversicherungsportfolios. Nach Zustimmung des British High Court per 30. Juni 2008 wurden die zugrunde liegenden Verträge dem Rückversicherer übertragen, was zu einem Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen und Rückstellungen für verbundene Rückversicherungsbeträge führte.

<sup>2</sup> Per 30. Juni 2008 bzw. 31. Dezember 2007.

Im Laufe der per 30. Juni 2008 abgeschlossenen sechs Monate sah sich Global Life in ihren Kernmärkten herausfordernden Marktbedingungen ausgesetzt, verursacht durch fallende und volatile Aktienmärkte und Unsicherheiten bei den Verbrauchern, die auf die globale Kreditkrise zurückzuführen waren. Trotz dieser schwierigen Bedingungen stiegen das Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE) und der Business Operating Profit gegenüber dem Vorjahr an.

Das **Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)** stieg um USD 205 Mio. oder 15% in US-Dollar und um 9% in Lokalwährungen. Die Zunahme war auf das Umsatzwachstum in Deutschland, von Zurich International Solutions (ZIS) und in Grossbritannien zurückzuführen.

Der **Business Operating Profit** erhöhte sich um USD 45 Mio. – ein Anstieg um 6% in US-Dollar, aber ein Rückgang von 1% in Lokalwährungen. Fallende Vermögenswerte führten zu tieferen vermögensbasierten Gebühren und einer beschleunigten Amortisierung aktivierter Abschlusskosten und immaterieller Vermögenswerte. Diese negativen Auswirkungen wurden durch verbesserte operative Ergebnisse in Grossbritannien, Deutschland, der Schweiz und den aufstrebenden Märkten wettgemacht.

Die **Beiträge mit Anlagecharakter** stiegen um 2% in US-Dollar, sanken jedoch um 3% in Lokalwährungen. Gleichzeitig nahmen die **Bruttoprämien und Policengebühren** in US-Dollar und in Lokalwährungen um 3% bzw. 13% ab. Der Rückgang bei den Bruttoprämien und Policengebühren spiegelt unseren anhaltenden Fokus auf Unit-Linked-Produkte (fondsgebundene Produkte) und die Entwicklung von Anlagefonds sowie andere durch Dritte verwaltete Vermögenswerte, bei denen nur der Gebührenertrag im übrigen Gewinn berücksichtigt wird.

Die **Nettoreserven** nahmen in US-Dollar um 2% ab. Nach Ausschluss des Effektes aus Währungsumrechnungen seit dem 31. Dezember 2007 betrug die Abnahme 6%. Diese ist hauptsächlich auf Wertminderungen bei den fondsgebundenen Versicherungen und den Verträgen mit Anlagecharakter aufgrund des Aktienmarktrückgangs im Laufe der per 30. Juni 2008 abgeschlossenen sechs Monate zurückzuführen.

## Farmers Management Services

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate       | 2008       | 2007       | Veränderung |
|--|------------|------------|-------------|
| Managementgebühren und verbundene Erträge                            | 1.196      | 1.093      | 9%          |
| Verwaltungsaufwand und verbundene Aufwendungen                       | (622)      | (552)      | (13%)       |
| Bruttomanagementergebnis   | 574        | 542        | 6%          |
| Übrige Positionen der Erfolgsrechnung, netto                         | 43         | 130        | (67%)       |
| <b>Business Operating Profit</b>                                     | <b>617</b> | <b>672</b> | <b>(8%)</b> |
| Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden | 7,1%       | 7,2%       | (0,1 pts)   |

Der **Business Operating Profit** sank um USD 55 Mio. auf USD 617 Mio. Ein höherer Beitrag aus dem zugrunde liegenden Geschäft wurde durch einen Rückgang der Nettokapitalerträge um USD 42 Mio. aufgrund des tieferen durchschnittlichen Kapitalanlagebestandes nach der Zahlung von Dividenden und Bargeldtransfers an die Gruppe im November 2007 und nach dem Verkauf von verzinslichen Wertpapieren für die Akquisition von Bristol West mehr als aufgewogen. Ausserdem sank die Position übrige Positionen der Erfolgsrechnung, nachdem 2007 im Zuge der Zusammenlegung des Kundendienstes an zwei ServicePoints Gewinne aus dem Verkauf von Liegenschaften in Höhe von USD 43 Mio. verbucht worden waren, was sich 2008 aber nicht wiederholte.

Die **Managementgebühren und verbundenen Erträge** stiegen um USD 103 Mio. Dies ist in erster Linie auf eine Zunahme der verdienten Bruttoprämien um 7% bei den Farmers Exchanges zurückzuführen, für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen. Die im Juli 2007 erworbene Bristol West trug USD 73 Mio. zum Anstieg der Managementgebühren und verbundenen Erträge bei. Der Verwaltungsaufwand und verbundene Aufwendungen stiegen um USD 70 Mio., einschliesslich USD 46 Mio. im Zusammenhang mit Bristol West. Dadurch verbesserte sich das Bruttomanagementergebnis um USD 32 Mio., während sich die Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden, um 0,1 Prozentpunkte auf 7,1% verringerte.

## Other Businesses

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate | 2008       | 2007       | Veränderung  |
|--|------------|------------|--------------|
| Business Operating Profit                                      |            |            |              |
| Farmers Re   | 54         | 88         | (38%)        |
| Centre   | 4          | 116        | (97%)        |
| Centrally Managed Businesses                                   | 54         | 220        | (75%)        |
| Rest of Other Businesses                                       | 77         | 47         | 65%          |
| <b>Total Business Operating Profit</b>                         | <b>190</b> | <b>471</b> | <b>(60%)</b> |

Der Business Operating Profit von **Farmers Re** sank um USD 34 Mio. auf USD 54 Mio. Darin spiegeln sich die tieferen Zessionsniveaus der Farmers Exchanges und ein Anstieg der wetterbedingten Schäden. Das Ergebnis von **Centre** sank um USD 112 Mio. aufgrund einer vergleichsweise hohen Anzahl rentabler Transaktionen im Vorjahr und negativer Auswirkungen der Zinsrückgänge auf einen Grossteil des Lebensversicherungsbestands. Die **Centrally Managed Businesses**, die hauptsächlich Portfolios umfassen, die wir zwecks mittelfristig rentabler Abwicklung proaktiv verwalten, mussten einen Rückgang von USD 166 Mio. hinnehmen. Dies war in erster Linie auf den negativen Einfluss der Aktienmärkte auf die Kapitalanlagen der Gruppe und gewisse Versicherungsverbindlichkeiten zurückzuführen, die empfindlich auf die Entwicklungen an den Aktienmärkten reagierten. Die Ergebnisse von **Rest of Other Businesses** stiegen um USD 30 Mio., nach einem besseren Ergebnis im Banking und gewissen auf Gruppenebene verwalteten, nicht weitergeführten Geschäften.

## Corporate Functions

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate  | 2008         | 2007         | Veränderung |
|---|--------------|--------------|-------------|
| Kapitalerträge, netto   | 287          | 354          | (19%)       |
| Zinsaufwand auf Darlehen und Anleihen   | (586)        | (676)        | 13%         |
| <b>Business Operating Loss</b>  | <b>(261)</b> | <b>(417)</b> | <b>37%</b>  |
| Einkünfte/(Aufwendungen) des Hauptsitzes, bereinigt um Weiterbelastungen an die Geschäftsbereiche und ohne Fremdwährungseinflüsse | 22           | (44)         | nm          |

Der **Business Operating Loss** verbesserte sich um USD 156 Mio. auf einen Verlust von USD 261 Mio. für die per 30 Juni 2008 abgeschlossenen sechs Monate. Dieses Ergebnis war in erster Linie auf verbesserte Nettoerträge des Hauptsitzes, Gewinne aus Währungsumrechnungen und einen geringeren Zinsaufwand auf Darlehen und Anleihen, abzüglich Nettokapitalerträge, zurückzuführen.

Die **Nettoerträge des Hauptsitzes** verbesserten sich dank niedrigerer Bruttokostenniveaus und höherer Weiterbelastungen an die operativen Geschäftsbereiche um USD 66 Mio. auf USD 22 Mio.

## Anlagesituation und Anlageperformance

Unsere Prognose für Wirtschaft und Kapitalmärkte spiegelnd war unsere Aktienallokation im ersten Halbjahr 2008 nahezu neutral, während die Untergewichtung beim Kreditengagement gegenüber unserem langfristigen strategischen Benchmark beibehalten wurde. Investitionen in verzinsliche Wertpapiere mit festen Laufzeiten erfolgen in Übereinstimmung mit dem Verbindlichkeitsprofil, um das durch wirtschaftliche Faktoren bedingte Zinsrisiko der Gruppe zu beschränken. Derivative Instrumente werden in erster Linie zwecks Verbesserung des Zinsrisikomanagements sowie zum Schutz vor Aktienkursverlusten bei Fonds mit Gewinnbeteiligung im Lebensversicherungssegment genutzt.

### Gliederung der Kapitalanlagen

| in Mio. USD per  | Kapitalanlagen der Gruppe |                | Unit-Linked-Kapitalanlagen |                |
|--|---------------------------|----------------|----------------------------|----------------|
|  | 30.06.08                  | 31.12.07       | 30.06.08                   | 31.12.07       |
| Flüssige Mittel  | 14.682                    | 13.943         | 5.690                      | 2.993          |
| Aktien:  | 17.481                    | 18.589         | 88.765                     | 100.178        |
| Aktien, einschliesslich Anteile an Aktienfonds   | 11.720                    | 12.418         | 79.180                     | 90.593         |
| Aktienfonds (verzinsliche Wertpapiere, Renditeliegenschaften und kurzfristige Anlagen)                 | 3.112                     | 3.291          | 9.585                      | 9.585          |
| Aktienportfolios in Kapitalanlagen der Lebensversicherungen mit Überschussbeteiligung der Versicherten | 1.119                     | 1.274          | –                          | –              |
| Aktienhandelsbestände in Kapitalmarkt- und Bankgeschäftsaktivitäten                                    | 1.529                     | 1.606          | –                          | –              |
| Verzinsliche Wertpapiere   | 123.202                   | 123.762        | 10.250                     | 10.112         |
| Renditeliegenschaften  | 8.236                     | 7.563          | 7.006                      | 7.823          |
| Hypotheken   | 13.804                    | 12.718         | –                          | –              |
| Policengesicherte und andere Darlehen  | 14.192                    | 12.936         | 2                          | 2              |
| Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften   | 236                       | 238            | –                          | –              |
| Übrige Kapitalanlagen  | 3.233                     | 3.851          | 1.333                      | 985            |
| <b>Total</b>   | <b>195.066</b>            | <b>193.600</b> | <b>113.047</b>             | <b>122.092</b> |

## Brief an die Aktionäre

Die Kapitalanlagen der Gruppe sind seit dem 31. Dezember 2007 um USD 1,5 Mrd. auf USD 195,1 Mrd. gestiegen. Nach Ausschluss des Effektes aus Währungsumrechnungen gingen sie um 4% zurück. Dieser Rückgang war vor allem auf Kapitalanlagen im Zusammenhang mit Global Life zurückzuführen und entsprach der Entwicklung bei anderen Lebensversicherungsverbindlichkeiten nach Berücksichtigung der Übertragung von Kapitalanlagen im Zusammenhang mit unserem Rentenversicherungsgeschäft in Grossbritannien, das im Juni 2007 rückversichert wurde.

Unit-Linked-Kapitalanlagen nahmen seit dem 31. Dezember 2007 um USD 9,0 Mrd. auf USD 113,0 Mrd. ab. Nach Ausschluss des Effektes aus Währungsumrechnungen verringerten sich die Unit-Linked-Kapitalanlagen insbesondere aufgrund tieferer Aktienbewertungen infolge Marktturbulenzen um 9%.

Wir verfolgen weiterhin eine konservative Anlagestrategie. Investment-Grade-Papiere machen 99% unserer verzinslichen Wertpapiere aus, von denen 62% über ein AAA-Rating verfügen. Auf US-Sub-Prime-Mortgage-Backed-Securities entfallen 0,1% der Kapitalanlagen der Gruppe, wobei 66% dieser Wertpapiere ein AAA-Rating aufweisen. In der Berichtsperiode wurden USD 10 Mio. an Wertminderungen verbucht.

**Kapitalanlagen  
der Gruppe**

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate   | 2008          | 2007         | Veränderung      |
|--|---------------|--------------|------------------|
| Kapitalerträge, netto  | 4.402         | 4.282        | 3%               |
| (Verluste)/Gewinne aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto   | (426)         | 503          | (185%)           |
| wovon: den Aktionären zurechenbare Gewinne<br>aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto                      | 9             | 440          | (98%)            |
| Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen, netto   | 3.975         | 4.785        | (17%)            |
| <b>Netto-Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe<sup>1</sup></b>   | <b>2,1%</b>   | <b>2,5%</b>  | <b>(0,5 pts)</b> |
| Veränderungen der im Eigenkapital berücksichtigten nicht realisierten Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen      | (4.648)       | (2.689)      | (73%)            |
| <b>Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen<sup>2</sup></b> | <b>(672)</b>  | <b>2.096</b> | <b>(132%)</b>    |
| Durchschnittliche Kapitalanlagen <sup>3</sup>  | 192.806       | 187.751      | 3%               |
| <b>Gesamtrendite aus Kapitalanlagen der Gruppe<sup>1</sup></b>   | <b>(0,3%)</b> | <b>1,1%</b>  | <b>(1,5 pts)</b> |

<sup>1</sup> Netto-Anlagerendite nicht annualisiert.

<sup>2</sup> Nach Abzug von Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von USD 136 Mio. und USD 125 Mio. für die per 30. Juni 2008 und 2007 abgeschlossenen sechs Monate.

<sup>3</sup> Ohne als Sicherheit dienende flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen von USD 1,5 Mrd. und USD 3,2 Mrd. für die per 30. Juni 2008 und 2007 abgeschlossenen sechs Monate.

Die Gesamtrendite (nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen) belief sich, bezogen auf die durchschnittlichen Kapitalanlagen der Gruppe, auf -0,3%. Dies war hauptsächlich den Änderungen bei den nicht realisierten Kapitalgewinnen zuzuschreiben, da die Zinsen in zahlreichen unserer wichtigsten Regionen stiegen und alle bedeutenden Aktienmärkte sich negativ entwickelten. Die Anlagen in verzinsliche Wertpapiere zum Ausgleich unserer Verbindlichkeitsprofile verzeichneten eine Negativrendite von 0,4%, bei den Aktien belief sie sich auf 10,0%. Die übrigen Kapitalanlagen erwirtschafteten eine Rendite von +3,4%.

Die gesamten **Nettokapitalerträge** beliefen sich auf USD 4,4 Mrd., was einer Rendite von 2,3% entspricht. Diese Zunahme war grösstenteils auf verzinsliche Wertpapiere mit einer Steigerung von 4 Basispunkten auf 2,4% zurückzuführen. Insgesamt stiegen die Nettokapitalerträge um 3% in US-Dollar, verzeichneten aber einen Rückgang um 5% in Lokalwährungen, was vor allem auf den tieferen durchschnittlichen Kapitalanlagebestand bei Global Life zurückzuführen ist. Zuzuschreiben war dies der Übertragung von Kapitalanlagen im Zusammenhang mit unserem Rentenversicherungsgeschäft in Grossbritannien, das im Juni 2007 rückversichert wurde, und der anhaltenden Verlagerung auf Unit-Linked-Produkte sowie der damit verbundenen Unit-Linked-Kapitalanlagen in unserem Lebensversicherungsgeschäft.

Die **Nettoverluste aus Kapitalanlagen und Wertminderungen** beliefen sich auf USD 426 Mio. und umfassten Verluste von USD 15 Mio. aus dem Verkauf von Kapitalanlagen sowie Wertminderungen von USD 495 Mio., von denen USD 171 Mio. in erster Linie auf Anlagen in verzinsliche Wertpapiere entfielen und USD 315 Mio. auf Aktien. Die Verluste konnten durch positive Neubewertungen in Höhe von USD 84 Mio. teilweise wieder aufgewogen werden. Diese positiven Neubewertungen wurden durch Gewinne bei derivativen Finanzinstrumenten von USD 382 Mio. angekurbelt und enthaltenen Absicherungsgeschäfte bei Aktien von USD 349 Mio. sowie Gewinne aus alternativen Anlagen und Liegenschaften von USD 219 Mio., die zum Teil durch negative Neubewertungen wieder aufgehoben wurden. Bei diesen Neubewertungen entfallen in erster Linie USD 360 Mio. auf verzinsliche Wertpapiere und USD 154 Mio. auf Aktien.

Die **im gesamten Eigenkapital enthaltenen nicht realisierten Nettoverluste** stiegen seit 31. Dezember 2007 um USD 4,6 Mrd. Dieser Anstieg erfolgte aufgrund einer Erhöhung der nicht realisierten Nettoverluste aus verzinslichen Wertpapieren von USD 2,9 Mrd. im Zuge steigender Zinssätze sowie eines Rückgangs der nicht realisierten Nettogewinne aus Aktien in Höhe von USD 1,7 Mrd. infolge von Einbrüchen an den wichtigsten globalen Aktienmärkten.

#### Performance von Unit-Linked-Kapitalanlagen

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate   | 2008          | 2007        | Veränderung       |
|--|---------------|-------------|-------------------|
| Kapitalerträge, netto  | 2.046         | 1.769       | 16%               |
| (Verluste)/Gewinne aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto   | (11.450)      | 4.484       | (355%)            |
| Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen <sup>1</sup> | (9.404)       | 6.253       | (250%)            |
| Durchschnittliche Kapitalanlagen   | 117.570       | 117.583     | –                 |
| <b>Gesamtrendite aus Unit-Linked-Kapitalanlagen<sup>2</sup></b>  | <b>(8,0%)</b> | <b>5,3%</b> | <b>(13,3 pts)</b> |

<sup>1</sup> Nach Abzug von Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von USD 432 Mio. bzw. USD 224 Mio. für die per 30. Juni 2008 und 2007 abgeschlossenen sechs Monate.

<sup>2</sup> Gesamtrendite nicht annualisiert.

Die Nettokapitalerträge aus Unit-Linked-Kapitalanlagen erhöhten sich insbesondere aufgrund der Aktien-Anlagen in den Vereinigten Staaten um USD 277 Mio. bzw. 16%. Die Nettogewinne aus Kapitalanlagen sanken um USD 15,9 Mrd. auf Nettoverluste in Höhe von USD 11,5 Mrd. als Folge nachteiliger Marktbedingungen, von denen hauptsächlich Grossbritannien sowie die USA, Irland, Deutschland und ZIS betroffen waren.

## Konsolidierte Erfolgsrechnung (nicht geprüft)

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate                                  | 2008          | 2007           |
|---|---------------|----------------|
| <b>Erträge</b>  |               |                |
| Bruttoprämien und Policengebühren   | 26.376        | 25.072         |
| Abzüglich: an die Rückversicherer zedierte Prämien <sup>1</sup>                                 | (3.392)       | (10.384)       |
| Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung   | 22.984        | 14.688         |
| Veränderung des Prämienübertrags für eigene Rechnung  | (1.541)       | (1.670)        |
| Verdiente Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung                                       | 21.443        | 13.017         |
| Farmers Managementgebühren und verbundene Erträge   | 1.196         | 1.093          |
| Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen der Gruppe  | 3.975         | 4.785          |
| Nettokapitalerträge aus den Kapitalanlagen der Gruppe   | 4.402         | 4.282          |
| Gewinne/(Verluste) und Wertminderungen aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto                     | (426)         | 503            |
| Nettokapitalerträge aus Unit-Linked-Kapitalanlagen  | (9.404)       | 6.253          |
| Gewinn/(Verlust) aus Veräusserung von Geschäften  | 4             | 2              |
| Übrige Erträge  | 945           | 909            |
| <b>Gesamtertrag</b>   | <b>18.160</b> | <b>26.060</b>  |
| <b>Gesamtaufwand</b>  |               |                |
| Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen (inkl. Rückversicherung) <sup>1</sup>     | 10.158        | 17.052         |
| Abzüglich: abgetretene Schäden und Versicherungsleistungen <sup>1</sup>                         | 6.103         | (9.131)        |
| Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen (abzüglich Rückversicherung) <sup>1</sup> | 16.261        | 7.920          |
| Überschuss- und Gewinnanteile der Versicherten für eigene Rechnung                              | (9.034)       | 6.963          |
| Kosten für Geschäftsaufbringung für eigene Rechnung   | 4.083         | 3.541          |
| Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand  | 2.953         | 2.917          |
| Abschreibungen und Wertminderungen auf immateriellen Aktiven                                    | 186           | 115            |
| Zinsaufwand auf Darlehen und Anleihen   | 302           | 345            |
| Zinsgutschriften an Versicherungsnehmer und übriger Zinsaufwand                                 | 440           | 472            |
| <b>Gesamtaufwand</b>  | <b>15.192</b> | <b>22.272</b>  |
| <b>Gewinn vor Ertragssteuern</b>  | <b>2.968</b>  | <b>3.787</b>   |
| <b>Ertragssteuern</b>   | <b>(219)</b>  | <b>(1.084)</b> |
| Davon:  |               |                |
| – auf Versicherungsnehmer entfallend  | 604           | (130)          |
| – auf Aktionäre entfallend  | (823)         | (954)          |
| <b>Gewinn nach Steuern</b>  | <b>2.749</b>  | <b>2.703</b>   |
| Den Minderheitsanteilen zurechenbarer Gewinn  | (69)          | (27)           |
| <b>Den Aktionären zurechenbarer Gewinn</b>  | <b>2.681</b>  | <b>2.676</b>   |
| in USD  |               |                |
| Basis-Gewinn je Aktie   | 19,15         | 18,47          |
| Verwässerter Gewinn je Aktie  | 18,99         | 18,31          |
| in CHF  |               |                |
| Basis-Gewinn je Aktie   | 20,11         | 22,68          |
| Verwässerter Gewinn je Aktie  | 19,94         | 22,48          |

<sup>1</sup> 2007 beliefen sich die an die Rückversicherer zedierten Prämien auf USD 7,3 Mrd. und die abgetretenen Schäden und Versicherungsleistungen im Zusammenhang mit der Rückversicherung eines britischen Rentenversicherungspartefeuilles auf USD 7,0 Mrd. Nach Zustimmung des British High Court per 30. Juni 2008 wurden die zugrunde liegenden Verträge an den Rückversicherer übertragen. Diese Transaktion hatte keine Auswirkung auf die Erfolgsrechnung 2008.

## Konsolidierte Aufstellung über erfasste Erträge und Aufwendungen (nicht geprüft)

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate   | 2008         | 2007         |
|--|--------------|--------------|
| <b>Den Aktionären zurechenbarer Gewinn</b>   | <b>2.681</b> | <b>2.676</b> |
| Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) auf zur Veräusserung verfügbaren Kapitalanlagen, netto <sup>1</sup> | (2.412)      | (994)        |
| Veränderung nicht realisierter Gewinne/(Verluste) (ohne Währungsumrechnungsdifferenzen), netto           | (2.389)      | (919)        |
| Währungsumrechnungsdifferenzen   | (49)         | 1            |
| Realisierte Gewinne/(Verluste) und in der Erfolgsrechnung angepasste Wertminderungskosten, netto         | 26           | (76)         |
| Veränderung des Fair Value von Cashflow Hedges <sup>1</sup>  | (23)         | (69)         |
| Währungsumrechnungsdifferenzen   | 344          | 385          |
| Übrige berücksichtigte Erträge und Aufwendungen, netto <sup>1</sup>                                      | (28)         | 740          |
| Aktuarielle Gewinne/(Verluste) aus Pensionsplänen, netto   | (52)         | 720          |
| Neubewertungsreserve   | 24           | 20           |
| <b>Den Aktionären zurechenbare erfasste Erträge und Aufwendungen</b>                                     | <b>562</b>   | <b>2.738</b> |
| Den Minderheitsanteilen zurechenbare erfasste Erträge und Aufwendungen                                   | 68           | 35           |
| <b>Erfasste Erträge und Aufwendungen</b>   | <b>630</b>   | <b>2.774</b> |

<sup>1</sup> Beträge nach Abzug von Steuern.

## Konsolidierte Bilanz (nicht geprüft)

|  | in Mio. USD per | 30.06.08       | 31.12.07       |
|--|-----------------|----------------|----------------|
| <b>Aktiven</b>   |                 |                |                |
| <b>Kapitalanlagen</b>  |                 |                |                |
| Total Kapitalanlagen der Gruppe  |                 | 195.066        | 193.600        |
| Flüssige Mittel  |                 | 14.682         | 13.943         |
| Aktien   |                 | 17.481         | 18.589         |
| Verzinsliche Wertpapiere   |                 | 123.202        | 123.762        |
| Renditeliegenschaften  |                 | 8.236          | 7.563          |
| Hypotheken   |                 | 13.804         | 12.718         |
| Andere Darlehen  |                 | 14.192         | 12.936         |
| Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften   |                 | 236            | 238            |
| Übrige Kapitalanlagen  |                 | 3.233          | 3.851          |
| Kapitalanlagen für Unit-Linked-Anlageverträge  |                 | 113.047        | 122.092        |
| <b>Total Kapitalanlagen</b>  |                 | <b>308.113</b> | <b>315.693</b> |
| Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen <sup>1</sup> |                 | 19.605         | 26.970         |
| Depotforderungen aus übernommener Rückversicherung                                     |                 | 1.310          | 1.359          |
| Aktivierete Abschlusskosten  |                 | 16.337         | 14.941         |
| Aktivierete investmentbezogene Abschlusskosten   |                 | 1.018          | 1.003          |
| Aktive Rechnungsabgrenzungsposten aus Kapitalanlagen                                   |                 | 2.676          | 2.593          |
| Forderungen  |                 | 14.807         | 12.846         |
| Übrige Aktiven   |                 | 4.322          | 3.405          |
| Als Sicherheit dienende Hypotheken   |                 | 2.379          | 2.243          |
| Latente Steuerguthaben   |                 | 1.755          | 1.682          |
| Liegenschaften und Sachanlagen   |                 | 2.055          | 1.972          |
| Goodwill   |                 | 2.080          | 1.730          |
| Übrige immaterielle Aktiven  |                 | 3.137          | 2.906          |
| <b>Total Aktiven</b>   |                 | <b>379.593</b> | <b>389.342</b> |

<sup>1</sup> 2007 beinhaltete der Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen USD 7,1 Mrd. im Zusammenhang mit der Rückversicherung eines britischen Rentenversicherungsportefeuilles. Nach Zustimmung des British High Court per 30. Juni 2008 wurden die zugrunde liegenden Verträge an den Rückversicherer übertragen, was zu einer Reduzierung des Anteils der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen führte.

**Passiven und  
Eigenkapital**

| in Mio. USD per  | 30.06.08       | 31.12.07       |
|--|----------------|----------------|
| <b>Passiven</b>  |                |                |
| Rückstellung für Prämienrückerstattungen                             | 712            | 625            |
| Verbindlichkeiten für Kapitalanlageverträge                          | 51.141         | 54.485         |
| Depotverpflichtungen aus abgegebener Rückversicherung                | 1.613          | 1.739          |
| Abgegrenzte Abschlussgebühren  | 5.961          | 5.791          |
| Versicherungstechnische Rückstellungen <sup>1</sup>                  | 248.735        | 252.740        |
| Verpflichtungen zum Rückkauf von Wertschriften                       | 5.101          | 5.370          |
| Passive Rechnungsabgrenzungsposten                                   | 2.735          | 2.755          |
| Übrige Verbindlichkeiten   | 20.048         | 20.257         |
| Durch Hypotheken abgesicherte Darlehen                               | 2.379          | 2.243          |
| Latente Steuerverbindlichkeiten                                      | 3.466          | 4.057          |
| Darlehen und Anleihen aus Kapitalmarkt- und Bankgeschäftsaktivitäten | 1.984          | 1.663          |
| Vorrangige und nachrangige Darlehen und Anleihen                     | 8.550          | 8.300          |
| <b>Total Passiven</b>  | <b>352.426</b> | <b>360.023</b> |
| <b>Eigenkapital</b>  |                |                |
| Aktienkapital  | 10             | 10             |
| Kapitalreserven  | 10.158         | 10.289         |
| Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) auf Kapitalanlagen, netto       | (2.227)        | 185            |
| Währungsumrechnungsdifferenzen                                       | 1.728          | 1.385          |
| Übrige berücksichtigte Erträge und Aufwendungen                      | (745)          | (717)          |
| Cashflow Hedges  | (125)          | (103)          |
| Gewinnreserven   | 17.436         | 17.224         |
| Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital                            | 26.235         | 28.273         |
| Vorzugspapiere   | 561            | 671            |
| Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital                            | 26.796         | 28.945         |
| Minderheitsanteile   | 372            | 374            |
| <b>Total Eigenkapital</b>  | <b>27.168</b>  | <b>29.318</b>  |
| <b>Total Passiven und Eigenkapital</b>                               | <b>379.593</b> | <b>389.342</b> |

<sup>1</sup> 2007 beinhaltet der Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen USD 7,1 Mrd. im Zusammenhang mit der Rückversicherung eines britischen Rentenversicherungsportefeuilles. Nach Zustimmung des British High Court per 30. Juni 2008 wurden die zugrunde liegenden Verträge an den Rückversicherer übertragen, was zu einem Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen führte.

## Konsolidierte Geldflussrechnung (nicht geprüft)

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate                               | 2008            | 2007            |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>  |                 |                 |
| Den Aktionären zurechenbarer Gewinn  | 2.681           | 2.676           |
| Anpassungen für:   |                 |                 |
| (Gewinn)/Verlust aus Veräußerung von Geschäften  | (4)             | (2)             |
| Ertrag aus Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften                                      | (4)             | (12)            |
| Abschreibungen und Wertminderungen auf Sachanlagen und immateriellen Aktiven                 | 279             | 211             |
| Übrige nicht liquiditätswirksame Positionen  | 1.151           | 129             |
| <b>Underwriting-Aktivitäten:</b>   | <b>(9.849)</b>  | <b>(2.707)</b>  |
| <i>Versicherungstechnische Rückstellungen, brutto<sup>1</sup></i>                            | <i>(12.208)</i> | <i>3.314</i>    |
| <i>Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen<sup>1</sup></i> | <i>7.664</i>    | <i>(6.582)</i>  |
| <i>Verbindlichkeiten für Kapitalanlageverträge</i>   | <i>(4.580)</i>  | <i>1.204</i>    |
| <i>Aktivierete Abschlusskosten</i>   | <i>(558)</i>    | <i>(521)</i>    |
| <i>Aktivierete investmentbezogene Abschlusskosten</i>  | <i>(1)</i>      | <i>(99)</i>     |
| <i>Depotforderungen aus übernommener Rückversicherung</i>                                    | <i>58</i>       | <i>551</i>      |
| <i>Depotverpflichtungen aus abgegebener Rückversicherung</i>                                 | <i>(224)</i>    | <i>(574)</i>    |
| <b>Kapitalanlagen:</b>   | <b>15.289</b>   | <b>5.561</b>    |
| <i>(Gewinne)/Verluste aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto</i>                      | <i>11.877</i>   | <i>(4.987)</i>  |
| <i>Veränderungen von Handelsbeständen, netto</i>   | <i>(337)</i>    | <i>23</i>       |
| <i>Verkäufe und Rückzahlung von Kapitalanlagen</i>   |                 |                 |
| <i>Verzinsliche Wertpapiere<sup>1</sup></i>  | <i>36.094</i>   | <i>44.478</i>   |
| <i>Aktien</i>  | <i>37.403</i>   | <i>30.758</i>   |
| <i>Übrige (vor allem übrige Kapitalanlagen)</i>  | <i>21.804</i>   | <i>13.336</i>   |
| <i>Käufe</i>   |                 |                 |
| <i>Verzinsliche Wertpapiere</i>  | <i>(34.715)</i> | <i>(36.633)</i> |
| <i>Aktien</i>  | <i>(35.165)</i> | <i>(28.151)</i> |
| <i>Übrige (vor allem übrige Kapitalanlagen)</i>  | <i>(21.673)</i> | <i>(13.263)</i> |
| Erlös aus Repo-Geschäften  | (284)           | (471)           |
| Veränderung der Forderungen und Verbindlichkeiten  | (1.085)         | (490)           |
| Veränderungen bei Verbindlichkeiten für Kapitalmarkt- und Bankgeschäftsaktivitäten, netto    | 313             | (545)           |
| Übrige Veränderungen von Aktiven und Verbindlichkeiten aus Geschäftstätigkeit, netto         | (1.777)         | (1.440)         |
| Latente Ertragssteuern, netto  | (160)           | 863             |
| <b>Nettogeldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>   | <b>6.550</b>    | <b>3.773</b>    |

<sup>1</sup> 2007 beinhaltete die Konsolidierte Geldflussrechnung Erlöse von USD 6,3 Mrd. aus dem Verkauf verzinslicher Wertpapiere, eine Reduktion der flüssigen Mittel von USD 0,6 Mrd. sowie eine Erhöhung des Anteils der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen von USD 7,0 Mrd. im Zusammenhang mit der Rückversicherung eines britischen Rentenversicherungsportefeuilles. Nach Zustimmung des British High Court per 30. Juni 2008 wurden die zugrunde liegenden Verträge an den Rückversicherer übertragen, was sowohl zu einer Reduzierung des Anteils der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen als auch der versicherungstechnischen Rückstellungen insgesamt führte.

| in Mio. USD, für die per 30. Juni abgeschlossenen sechs Monate   | 2008           | 2007           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>   |                |                |
| Verkäufe von Liegenschaften und Sachanlagen  | 227            | 102            |
| Käufe von Liegenschaften und Sachanlagen   | (236)          | (129)          |
| Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften, netto  | 12             | 7              |
| Erwerb von Gesellschaften, abzüglich erworbener flüssiger Mittel   | (316)          | 27             |
| Veräusserung von Gesellschaften, abzüglich veräusserter flüssiger Mittel   | 5              | 18             |
| Übriger aus Akquisitionen und Veräusserungen resultierender Cashflow   | –              | (260)          |
| Dividenden von assoziierten Gesellschaften   | 1              | 2              |
| <b>Nettogeldfluss aus Investitionstätigkeit</b>  | <b>(307)</b>   | <b>(233)</b>   |
| <b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>  |                |                |
| Dividendenzahlungen  | (2.092)        | (1.315)        |
| Veränderungen bei eigenen Aktien, netto  | (441)          | (1.018)        |
| Rücknahme von Vorzugspapieren und Rückzahlungen an Minderheitsanteile  | (124)          | –              |
| Ausgabe von Darlehen und Anleihe   | 159            | 1.651          |
| Rückzahlung von Darlehen und Anleihen  | (217)          | (1.414)        |
| <b>Nettogeldfluss für Finanzierungstätigkeit</b>   | <b>(2.714)</b> | <b>(2.097)</b> |
| Währungsumrechnungsdifferenzen bei den flüssigen Mitteln   | 608            | 301            |
| Veränderung der flüssigen Mittel ohne Veränderung der als Sicherheit dienenden flüssigen Mittel aus Securities-Lending-Programmen <sup>1</sup> | 4.136          | 1.744          |
| Flüssige Mittel per 1. Januar, ohne flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen  | 15.059         | 19.302         |
| <b>Flüssige Mittel per 30. Juni, ohne flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen</b>  | <b>19.195</b>  | <b>21.046</b>  |
| Veränderung bei den flüssigen Mitteln aus Securities-Lending-Programmen  | (699)          | (1.314)        |
| Flüssige Mittel per 1. Januar, inklusive flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen   | 16.936         | 23.122         |
| <b>Flüssige Mittel per 30. Juni, inklusive flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen</b>   | <b>20.372</b>  | <b>23.552</b>  |
| <b>Zusätzliche Informationen zur Geldflussrechnung</b>   |                |                |
| In Mio. USD  |                |                |
| Sonstige erhaltene Zinsen  | 4.540          | 4.541          |
| Erhaltene Dividendenerträge  | 2.079          | 1.384          |
| Sonstige bezahlte Zinsen   | (655)          | (756)          |
| Bezahlte Steuern   | (902)          | (1.046)        |

Am 30. Juni 2008 und 2007 beliefen sich die beschränkt verwendbaren flüssigen Mittel auf USD 5.705 Mio. respektive USD 923 Mio. Die flüssigen Mittel zugunsten der Versicherungsnehmer im Zusammenhang mit Unit-Linked-Produkten betragen per 30. Juni 2008 und 2007 USD 5.690 Mio. resp. USD 6.701 Mio.

## Flüssige Mittel

| in Mio. USD per 30. Juni   | 2008          | 2007          |
|--|---------------|---------------|
| Die wesentlichen Komponenten der in der Geldflussrechnung ausgewiesenen flüssigen Mittel sind: |               |               |
| Bankguthaben und Barbestand  | 5.839         | 5.865         |
| Übrige flüssige Mittel   | 13.356        | 15.181        |
| Flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen  | 1.177         | 2.506         |
| <b>Total</b>   | <b>20.372</b> | <b>23.552</b> |

## Wichtige Daten

**Berichterstattung  
über die Ergebnisse für die  
per 30. September 2008  
abgeschlossenen neun Monate**

13. November 2008

**Jahresberichterstattung 2008**

5. Februar 2009

**Ordentliche Generalversammlung  
2009**

2. April 2009

**Berichterstattung  
über die Ergebnisse für die  
per 31. März 2009  
abgeschlossenen drei Monate**

7. Mai 2009

**Halbjahresberichterstattung 2009**

6. August 2009

## Kontakt

### Sitz

Zurich Financial Services  
Mythenquai 2  
8002 Zürich, Schweiz

### Media Relations

Zurich Financial Services, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 625 21 00  
E-Mail: [media@zurich.com](mailto:media@zurich.com)

### Investor Relations

Zurich Financial Services, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 625 22 99  
E-Mail: [investor.relations@zurich.com](mailto:investor.relations@zurich.com)

### Aktienregister

Zurich Financial Services, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 625 22 55  
E-Mail: [shareholder.services@zurich.com](mailto:shareholder.services@zurich.com)

### Corporate Responsibility

Group Government and Industry Affairs  
Zurich Financial Services, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 639 20 02  
E-Mail: [corporate.responsibility@zurich.com](mailto:corporate.responsibility@zurich.com)

### Wertpapiere Aktionärsdepot

Zurich Financial Services, Wertschriftendepot  
c/o SAG SIS Aktienregister AG  
Postfach, 4601 Olten, Schweiz  
Telefon: +41 (0)62 311 61 45  
Fax: +41 (0)62 205 39 71  
Internet: [www.sag.ch](http://www.sag.ch)

### American Depositary Receipts

Zurich Financial Services verfügt über  
ein ADR-Programm mit  
The Bank of New York (BNY),  
einer Tochtergesellschaft von  
The Bank of New York Mellon.  
Nähere Auskünfte erteilt BNY Mellon's  
Shareowner Services: Telefon: +1-888-BNY-  
ADRs (1-888-269-2377,  
innerhalb der USA) oder  
Telefon +1-212-815-3700 (ausserhalb der  
USA). Weitere Informationen sind bei The  
Bank of New York Mellon unter  
[www.adrbny.com](http://www.adrbny.com) abrufbar.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht geprüft. Der Brief an die Aktionäre 2008 sollte zusammen mit dem Geschäftsbericht 2007 der Zurich Financial Services Group gelesen werden. Weitere Informationen zu den Halbjahresergebnissen 2008 finden sich auf unserer Website [www.zurich.com](http://www.zurich.com).

### Disclaimer and Cautionary Statement

Diese Publikation enthält gewisse zukunftsgerichtete Aussagen, die unter anderem Voraussagen zu zukünftigen Ereignissen, Trends, Massnahmen oder Zielen beschreiben. Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Meinungen zu unserer angestrebten Gewinnentwicklung, zur Eigenkapitalrendite, zur Kostenreduktion, zu Preisbedingungen, zu Verbesserungen der Schadenquote sowie zu unserer Dividendenpolitik. Solche zukunftsgerichteten Aussagen sind mit der gebotenen Vorsicht zur Kenntnis zu nehmen, da sie naturgemäss bekannte und unbekannt Risiken beinhalten, Unsicherheiten bergen und durch andere Faktoren beeinträchtigt werden können. Dies könnte dazu führen, dass die Ergebnisse sowie die Pläne und Ziele von Zurich Financial Services deutlich von denjenigen (oder von früheren) Ergebnissen abweichen, die explizit oder implizit in diesen zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben werden. Faktoren wie (i) die allgemeine Wirtschaftslage und Wettbewerbsfaktoren, insbesondere in unseren Schlüsselmärkten; (ii) die Performance der Finanzmärkte; (iii) Zinshöhe und Wechselkurse; (iv) Häufigkeit, Schwere und Entwicklung von Versicherungsschäden; (v) Sterblichkeit und Erkrankungshäufigkeit; (vi) Policernerneuerungen und Stornoraten sowie (vii) veränderte gesetzliche und regulatorische Bedingungen und veränderte Richtlinien der Aufsichtsbehörden können das Ergebnis von Zurich Financial Services sowie das Erreichen der Ziele unmittelbar beeinflussen. Zurich Financial Services ist nicht verpflichtet, diese zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren oder zu revidieren, um neuen Informationen, künftigen Ereignissen oder Umständen etc. Rechnung zu tragen.

Die vorliegende Mitteilung richtet sich ausschliesslich an Empfänger, die (i) über berufliche Erfahrung in der Geldanlage verfügen oder (ii) an den unter Artikel 49(2)(a) bis (d) (Gesellschaften mit umfangreichem Vermögen, nicht registrierte Vereinigungen etc.) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 (Verordnung über die Werbung für Finanzprodukte 2001 im Rahmen des Financial Services and Markets Act 2000) aufgeführten Personenkreis oder solche, die diese Informationen von Rechts wegen erhalten dürfen (wobei im Folgenden diese genannten Personen gesamthaft als relevante Personen bezeichnet werden). Es ist nicht zulässig, dass Personen, die nicht zu den relevanten Personen zählen, aufgrund dieser Mitteilung Handlungen vornehmen bzw. sich auf diese Mitteilung stützen. Jede Anlage oder Anlageaktivität im Zusammenhang mit dieser Mitteilung ist nur relevanten Personen zugänglich und wird nur mit relevanten Personen getätigt.

Wir weisen darauf hin, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht aussagekräftig für zukünftige Ergebnisse ist. Darüber hinaus bitten wir zu beachten, dass Zwischenergebnisse nicht als eine generelle Prognose für das Jahresergebnis zu verstehen sind. Personen, die hinsichtlich einer Anlage im Zweifel sind, sollten sich an einen unabhängigen Finanzberater wenden.

THE OFFER TO REPURCHASE SECURITIES OF ZURICH FINANCIAL SERVICES IS NOT MADE IN THE UNITED STATES OF AMERICA AND TO U.S. PERSONS AND MAY BE ACCEPTED ONLY BY NON-U.S. PERSONS AND OUTSIDE THE UNITED STATES. OFFERING MATERIALS WITH RESPECT TO THIS OFFER MAY NOT BE DISTRIBUTED OR SENT TO THE UNITED STATES AND MAY NOT BE USED FOR THE PURPOSE OF SOLICITATION OF AN OFFER TO PURCHASE OR SELL ANY SECURITIES IN THE UNITED STATES.

Der Aktionärsbrief wird auf Englisch, Deutsch und Französisch publiziert. Sollte die Deutschübersetzung gegenüber dem englischen Originaltext abweichen, ist die englische Version verbindlich.

Gestaltung: Addison Corporate Marketing Ltd., London, England.

Titelbild: Elisabeth Real, Zürich, Schweiz.

Produktion: Multimedia Solutions AG, Zürich, Schweiz.

Übersetzung: Syntax Übersetzungen AG, Zürich, Schweiz.

Gedruckt: Ende August 2008 durch NZZ Fretz AG, Schlieren, Schweiz.

Dieser Bericht ist auf Papier gedruckt, für dessen Herstellung Holzfasern verwendet wurden, die zu 100% aus nachhaltig bewirtschafteten und nach den Richtlinien des Forest Stewardship Council (FSC) von einer unabhängigen Stelle zertifizierten Wäldern stammen. Die Papiermühle, in der das Papier gefertigt wird, ist nach den Umweltmanagementrichtlinien der ISO 14001 und nach EMAS zertifiziert. Sie verwendet nur chlorfreien (TCF) Zellstoff, der zum Teil ohne Einsatz von Elementarchlor (ECF) gebleicht wurde.



Zurich Financial Services Group

Mythenquai 2  
8002 Zürich, Schweiz  
Telefon +41 (0)44 625 25 25  
[www.zurich.com](http://www.zurich.com)

46827-08

*Because change happenz™*

