



## Brief an die Aktionäre 2008

Zurich Financial Services Group  
Ergebnisse für die per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monate



## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Wir freuen uns, Ihnen für die ersten drei Monate des Jahres 2008 gute Ergebnisse bekannt geben zu können. Der Gewinn stieg um 3 Prozent auf USD 1,4 Mrd., der Business Operating Profit erhöhte sich um 1 Prozent auf USD 1,8 Mrd., und unsere annualisierte Eigenkapitalrendite lag bei 19,9 Prozent.

In Anbetracht der derzeit vorherrschenden finanziellen und wirtschaftlichen Herausforderungen, denen auch der Versicherungsbereich ausgesetzt ist, sind dies ausgezeichnete Ergebnisse, in denen sich die erfolgreiche Umsetzung unserer beiden Ziele niederschlägt: operative Verbesserungen und profitables Wachstum. Dank der von uns eingeführten Underwriting-Prozesse sind wir analytisch in der Lage in einem zunehmend preisgetriebenen Markt differenzierter vorzugehen. Mit den durch verbesserte Systeme und gemeinsame Plattformen generierten Mitteln finanzieren wir ein fokussiertes Wachstum, dies sowohl organisch als auch über Akquisitionen. Durch diszipliniertes Vorgehen im Risiko- und Investment-Management hebt sich Zurich spürbar im Markt ab.

Unsere strategische Zielsetzung wird in der Anwendung dieser Stärken auf ein Geschäftsportfolio deutlich, das weiter wächst und sich in jedem Quartal zunehmend diversifiziert. Diese Zielsetzung ist darauf gerichtet, uns als erfolgreichen Anbieter in jedem Marktumfeld zu positionieren; sie basiert nicht auf externen Faktoren, sondern auf unseren eigenen Stärken. Darüber hinaus zielt sie darauf ab, die Stärken von Zurich zunehmend auch in den Märkten von morgen zum Tragen zu bringen, wie in Russland, Osteuropa, China und im Nahen Osten. Schliesslich ist diese Zielsetzung direkt darauf gerichtet, unseren Kunden all das zu geben, was Zurich ihnen anzubieten hat.

Unser Erfolg wird von 60.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern getragen, deren Zuversicht und gemeinsam getragene Überzeugungen von Tag zu Tag zunehmen. Wir haben unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern viel abverlangt, sie haben die Aufgaben gemeistert und werden sich weiter den Herausforderungen stellen. Darum investieren wir in sie, denn das Versicherungsgeschäft ist letztlich ein Geschäft von Menschen für Menschen.

Wir hoffen, dass Sie ebenso zufrieden mit unserem Ergebnis sind wie wir und unser Vertrauen in die Zukunft von Zurich teilen. Wir bedanken uns für Ihre anhaltende Unterstützung.



Manfred Gentz  
Präsident des Verwaltungsrats



James J. Schiro  
Chief Executive Officer

## Kennzahlen

Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen sind nicht geprüft. Der Brief an die Aktionäre 2008 sollte im Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht 2007 der Zurich Financial Services Group gelesen werden. Die aufgeführten Vergleichswerte beziehen sich, sofern nichts anderes vermerkt ist, auf die drei Monate per 31. März 2007 oder auf das per 31. Dezember 2007 abgeschlossene Geschäftsjahr. Gewisse Vergleichswerte wurden aufgrund einer Änderung der Rechnungslegungsgrundsätze angepasst. Auch die Berechnung der den Aktionären zurechenbaren Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere und der den Aktionären zurechenbaren Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere, basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern, wurde umgestellt. Sie erfolgt nun linear, und die Vergleichswerte wurden entsprechend angepasst.

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate, sofern nicht anders ausgewiesen	2008	2007	Veränderung <sup>1</sup>
Business Operating Profit	<b>1.764</b>	1.741	1%
Den Aktionären zurechenbarer Gewinn	<b>1.427</b>	1.390	3%
General Insurance – Bruttoprämien und Policengebühren	<b>11.191</b>	10.216	10%
Global Life – Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter	<b>5.398</b>	5.239	3%
Farmers Management Services – Managementgebühren und damit verbundene Erträge	<b>589</b>	542	9%
General Insurance – Business Operating Profit	<b>1.189</b>	1.135	5%
General Insurance – Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)	<b>94,6%</b>	93,3%	(1,3 pts)
Global Life – Business Operating Profit	<b>337</b>	317	6%
Global Life – Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)	<b>722</b>	628	15%
Global Life – Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE)	<b>22,2%</b>	23,2%	(1,0 pts)
Global Life – Wert des Neugeschäfts, nach Steuern	<b>160</b>	146	10%
Farmers Management Services – Brutto-Managementergebnis	<b>281</b>	260	8%
Farmers Management Services – Business Operating Profit	<b>300</b>	330	(9%)
Farmers Management Services – Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden	<b>7,0%</b>	6,9%	0,1 pts
Durchschnittliche Kapitalanlagen der Gruppe	<b>196.165</b>	192.097	2%
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto	<b>2.173</b>	2.368	(8%)
Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe (in % des durchschnittlichen Kapitalanlagebestands)	<b>1,1%</b>	1,2%	(0,1 pts)
Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital <sup>2</sup>	<b>29.378</b>	28.945	1%
Verwässerter Gewinn je Aktie (in USD)	<b>10,05</b>	9,43	7%
Verwässerter Gewinn je Aktie (in CHF)	<b>10,75</b>	11,62	(8%)
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE)	<b>19,9%</b>	21,6%	(1,7 pts)
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf dem Business Operating Profit, nach Steuern	<b>18,6%</b>	19,9%	(1,3 pts)

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

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

## Performance im Überblick

Der **Business Operating Profit** stieg um 1% auf USD 1,8 Mrd., was die Nachhaltigkeit unseres Geschäftsmodells in den operativen Kernbereichen unter schwierigen Marktbedingungen belegt.

- Der **Business Operating Profit** von **General Insurance** erhöhte sich um USD 54 Mio. oder 5% auf USD 1,2 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 20 Mio. oder 6% auf USD 337 Mio. Darin zeigt sich die starke Leistung in einem derzeit herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld. Der **Wert des Neugeschäfts nach Steuern** verzeichnete einen Anstieg von 10%, in erster Linie aufgrund höherer Volumina in Deutschland und in den aufstrebenden Märkten.
- Der **Business Operating Profit** von **Farmers Management Services** sank um USD 30 Mio. auf USD 300 Mio. Dies ist auf tiefere übrige Nettoerträge zurückzuführen. Das zugrunde liegende Geschäft legte um 8% 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 28 Mio. aus dem Verkauf von selbst genutzten Liegenschaften im Geschäftsjahr 2007.

Der **Business Operating Profit** von **Other Businesses** sank um USD 111 Mio. auf USD 38 Mio. Dieser Rückgang ist hauptsächlich auf die negativen Entwicklungen an den Aktienmärkten zurückzuführen, von der sowohl die erfolgswirksam verbuchten und zum Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen der Gruppe als auch die Versicherungsverbindlichkeiten betroffen waren. Eine weitere Ursache war das tiefere Niveau der in Abwicklung befindlichen Geschäfte. Das Ergebnis von **Corporate Functions** verbesserte sich um USD 91 Mio., nach besseren Nettoerträgen des Hauptsitzes und höheren Gewinnen aus Währungsumrechnungen.

Der **den Aktionären zurechenbare Gewinn** erhöhte sich um USD 37 Mio. oder 3% auf USD 1,4 Mrd. Der **den Aktionären zurechenbare effektive Steuersatz** betrug 24,5%, 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 zuvor erwähnten Anpassung.

Die Volumina unserer Kerngeschäftssegmente entwickelten sich wie folgt:

- Die Bruttoprämien und Policengebühren von **General Insurance** stiegen um 10% in USD bzw. um 2% in Lokalwährungen. Wir hielten an der Underwriting-Disziplin fest und nutzten gleichzeitig attraktive Gelegenheiten, die sich mit unserer Strategie einer weiteren Diversifizierung unseres Geschäfts durch Wachstum in den Sparten Privat- und Firmenkunden sowie in den aufstrebenden Märkten vereinbaren liessen.
- Bei **Global Life** stiegen die Beiträge mit Anlagecharakter in USD um 14% und in Lokalwährungen um 8%, während die Bruttoprämien und Policengebühren in USD und in Lokalwährungen um 8% bzw. 19% zurückgingen, was die strategische Verlagerung von traditionellen zu fondsgebundenen Produkten spiegelt. Das Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE) stieg um 15% in USD bzw. 8% in Lokalwährungen, was auf Zunahmen in Deutschland und in den aufstrebenden Märkten zurückzuführen war.
- 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 6% 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 3,1 Mrd. im Vergleich zu den per 31. März 2007 endenden drei Monaten sank die **den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere** um 1,7 Prozentpunkte auf 19,9%. Die **den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern** sank um 1,3 Prozentpunkte auf 18,6%.

Der **verwässerte Gewinn je Aktie** sank im Berichtszeitraum um CHF 0,87 oder 8% auf CHF 10,75 – verglichen mit CHF 11,62 in der Vorjahresperiode 2007, worin sich die Abschwächung des US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken zeigt. Der entsprechende verwässerte Gewinn je Aktie in US-Dollar stieg um USD 0,62 oder 7% auf USD 10,05.

## General Insurance

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2008	2007	Veränderung
Bruttoprämien und Policengebühren	11.191	10.216	10%
Verdiente Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung	7.926	7.153	11%
Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen für eigene Rechnung	(5.542)	(4.966)	(12%)
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	427	476	(10%)
Kapitalerträge, netto	931	854	9%
<b>Business Operating Profit</b>	<b>1.189</b>	<b>1.135</b>	<b>5%</b>
Schadensatz (inkl. Schadenbehandlungskosten)	69,9%	69,4%	(0,5 pts)
Kostensatz	24,7%	23,9%	(0,8 pts)
<b>Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)</b>	<b>94,6%</b>	<b>93,3%</b>	<b>(1,3 pts)</b>

Der **Business Operating Profit** stieg um 5% in USD auf USD 1,2 Mrd. und sank um 1% in Lokalwährungen für die per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monate. Ein Rückgang im versicherungstechnischen Ergebnis für eigene Rechnung wurde durch eine Verbesserung der Nettokapitalerträge ausgeglichen, was auf einen höheren durchschnittlichen Kapitalanlagenbestand zurückzuführen war.

Die **Bruttoprämien und Policengebühren** stiegen um USD 975 Mio. oder 10% in USD und um 2% in Lokalwährungen. Dieses Wachstum entsprach unserer Strategie einer weiteren Diversifizierung unseres Geschäfts durch profitables Wachstum in den Sparten Privat- und Firmenkunden sowie in den aufstrebenden Märkten. Von diesem 2%igen Anstieg waren 1,5% auf Akquisitionen im Jahr 2007 zurückzuführen, die hauptsächlich im Bereich Europe General Insurance stattgefunden haben.

Ohne diesen Einfluss verzeichneten wir ein organisches Wachstum von 0,5%. Bei Europe General Insurance führten höhere Erneuerungsraten und Wachstum beim Neugeschäft in ausgesuchten Märkten zu einem Anstieg der Bruttoprämien. Bei North America Commercial gingen die Prämiensätze zurück und das Marktumfeld blieb ausgesprochen wettbewerbsintensiv. North America Commercial gelang es aber, die Vorjahresniveaus zu halten. Die erfolgreiche Anwendung ihrer Marktsegmentierungstechniken zur Identifizierung profitabler Wachstumschancen bei gleichzeitiger Reduktion des Risikos von Segmenten mit geringerer Rentabilität machte dies möglich. Global Corporate blieb relativ konstant aufgrund insgesamt starker Bindungsraten und Wachstum des Neugeschäfts in Europa, wo die Zinssätze stabiler waren, was sowohl die rückläufigen Zinsen in den Vereinigten Staaten als auch die tieferen Volumina kompensierte. Die Bruttoprämien und Policengebühren bei International Businesses stiegen aufgrund eines positiven Zinsumfeldes in Südafrika und eines anhaltenden Wachstums in Lateinamerika.

Das **versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung** sank um USD 49 Mio. oder 10% auf USD 427 Mio., was sich in einem Anstieg des Schaden-Kosten-Satzes (Combined Ratio) um 1,3 Prozentpunkte auf 94,6% niederschlug. Die verdienten Prämien für eigene Rechnung und die Policengebühren stiegen infolge höherer Bruttoprämien und Policengebühren sowie den seit 2007 tieferen Zessionen an Rückversicherer, was zu einer Stärkung unserer Bilanz führte. Eine vergleichsweise stärkere Zunahme grösserer und wetterbedingter Schäden sowie höhere Provisionssätze führten zu einem Anstieg unseres Schaden-Kosten-Satzes.

Der **Schadensatz (inkl. Schadenbehandlungskosten)** stieg um 0,5 Prozentpunkte auf 69,9%. Zunehmende Grossschäden standen weniger extern verzeichneten Katastrophen und einer insgesamt positiven Entwicklung aufgrund der in früheren Jahren geschaffenen Rückstellungen entgegen. Bei Europe General Insurance wurde eine Verbesserung um 2,7 Prozentpunkte verzeichnet. Diese war in erster Linie auf das Ausbleiben bedeutender Wetterschäden im Jahr 2008 zurückzuführen, dies im Vergleich zu den Schäden durch den Wintersturm Kyrill im Jahr 2007. Diese Verbesserung wurde durch das verstärkte Auftreten von zum Teil wetterbedingten Grossschäden ausgeglichen, die sich auf den Schadensatz auswirkten und bei Global Corporate, vor allem im Bereich North America, zu einem Anstieg von 3,7 Prozentpunkten führten. Bei North America Commercial betrug der Anstieg 3,5 Prozentpunkte, bei International Businesses 2,4 Prozentpunkte, verglichen mit den ersten drei Monaten 2007. Der **Kostensatz** stieg insgesamt um 0,8 Prozentpunkte auf 24,7%. Dieser Anstieg ist einerseits auf höhere Provisionen zurückzuführen, da wir an unserem Fokus auf rentable Versicherungssparten festhalten, andererseits auf unsere anhaltenden Investitionen in Wachstum und operative Verbesserungen.

## Global Life

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2008	2007	Veränderung
Beiträge mit Anlagecharakter	3.027	2.656	14%
Bruttoprämien und Policengebühren	2.371	2.583	(8%)
Nettokapitalerträge aus den Kapitalanlagen der Gruppe	1.082	1.061	2%
Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen für eigene Rechnung	(2.205)	(2.096)	(5%)
Kosten für Geschäftsaufbringung für eigene Rechnung	(482)	(410)	(18%)
Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand	(446)	(405)	(10%)
<b>Business Operating Profit</b>	<b>337</b>	<b>317</b>	<b>6%</b>
Total Rückstellungen für Lebensversicherungsverträge ohne Rückversicherung sowie für Verbindlichkeiten aus Kapitalanlageverträgen <sup>1</sup>	191.606	191.117	–
<b>Embedded Value – Kennzahlen</b>			
<b>Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)</b>	<b>722</b>	<b>628</b>	<b>15%</b>
Barwert Prämien aus Neugeschäft (PVNBP)	5.857	5.078	15%
<b>Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE)</b>	<b>22,2%</b>	<b>23,2%</b>	<b>(1,0 pts)</b>
Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des PVNBP)	2,7%	2,9%	(0,2 pts)
<b>Wert des Neugeschäfts, nach Steuern</b>	<b>160</b>	<b>146</b>	<b>10%</b>

<sup>1</sup> Per 31. März 2008 bzw. 31. Dezember 2007.

Im Laufe der per 31. März 2008 abgeschlossenen drei 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.

Der **Business Operating Profit** erhöhte sich um USD 20 Mio. auf USD 337 Mio.; ein Anstieg um 6% in US-Dollar, aber ein Rückgang von 2% in Lokalwährungen. Fallende Vermögenswerte, besonders in Grossbritannien, führten zu tieferen vermögensbasierten Gebühren und einer beschleunigten Amortisierung latenter Akquisitionskosten. Dieser negative Einfluss wurde zum Teil durch das Wachstum in Deutschland ausgeglichen.

Die **Beiträge mit Anlagecharakter** stiegen um 14% in USD und um 8% in Lokalwährungen, während die **Bruttoprämien und Policengebühren** in USD und in Lokalwährungen um 8% bzw. 19% zurückgingen. In dieser Entwicklung zeigt sich unser anhaltender Fokus auf Unit-Linked-Produkte (fondsgebundene Produkte), bei denen unsere Kunden je nach Bedürfnis und Risikoverhalten auswählen können.

Die **Nettoreserven** blieben unverändert in USD, aber nach Ausschluss des Einflusses aus Währungsumrechnungen verzeichneten sie seit 31. Dezember 2007 einen Rückgang um 4%. Dieser ist hauptsächlich auf die Wertminderung bei den fondsgebundenen Versicherungen und den Verträgen mit Anlagecharakter im Laufe der per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monate zurückzuführen.

## Farmers Management Services

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2008	2007	Veränderung
Managementgebühren und verbundene Erträge	589	542	9%
Verwaltungsaufwand und verbundene Aufwendungen	(308)	(282)	(9%)
Bruttomanagementergebnis	281	260	8%
Übrige Positionen der Erfolgsrechnung, netto	19	70	(73%)
<b>Business Operating Profit</b>	<b>300</b>	<b>330</b>	<b>(9%)</b>
Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden	7,0%	6,9%	0,1 pts

Der **Business Operating Profit** sank um USD 30 Mio. auf USD 300 Mio. Ein höherer Beitrag aus dem zugrunde liegenden Geschäft wurde durch einen Rückgang in den übrigen Nettoerträgen mehr als ausgeglichen, nachdem 2007 Gewinne in Höhe von USD 28 Mio. aus dem Verkauf von Liegenschaften im Zusammenhang mit der Zusammenlegung des Kundendienstes an zwei ServicePoints verbucht wurden, was sich 2008 aber nicht wiederholte. Ausserdem sanken die Nettokapitalerträge um USD 19 Mio. aufgrund des tieferen durchschnittlichen Kapitalanlagenbestandes 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.

Die **Managementgebühren und verbundenen Erträge** stiegen um USD 47 Mio. Dies ist in erster Linie auf eine Zunahme der verdienten Bruttoprämien um 6% bei den Farmers Exchanges zurückzuführen, für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen. Die im Juli 2007 erworbene Bristol West trug USD 35 Mio. zum Anstieg der Managementgebühren und verbundenen Erträge bei. Der Verwaltungsaufwand und verbundene Aufwendungen stiegen um USD 26 Mio., einschliesslich USD 23 Mio. im Zusammenhang mit Bristol West. Die Verbesserung des Bruttomanagementergebnisses in Höhe von insgesamt USD 21 Mio. zeigt sich auch im Anstieg der Marge aus den verwalteten Bruttoprämien um 0,1 Prozentpunkte auf 7,0%.

## Other Businesses

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2008	2007	Veränderung
Business Operating Profit:			
Farmers Re	31	44	(30%)
Centre	(12)	35	nm
Centrally Managed Businesses	(18)	65	nm
Rest of Other Businesses	36	5	nm
<b>Total Business Operating Profit</b>	<b>38</b>	<b>149</b>	<b>(74%)</b>

Der Business Operating Profit von **Farmers Re** sank um USD 13 Mio. auf USD 31 Mio. Darin spiegeln sich die tieferen Zessionsniveaus der Farmers Exchanges und ein Anstieg der wetterbedingten Schäden. Das Ergebnis von **Centre** sank um USD 47 Mio. und führte, aufgrund eines vergleichsweise hohen Niveaus an rentablen Transaktionen im Vorjahr, zu einem Business Operating Loss von USD 12 Mio. Die **Centrally Managed Businesses**, die hauptsächlich Portfolios umfassen, die wir zwecks mittelfristig rentabler Abwicklung proaktiv verwalten, mussten einen Business Operating Loss von USD 83 Mio. auf USD 18 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 in den **übrigen Bereichen von Other Businesses** stiegen um USD 31 Mio., nach einem besseren Ergebnis im Banking und gewissen auf Gruppenebene verwalteten, nicht weitergeführten Geschäften.

## Corporate Functions

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2008	2007	Veränderung
Kapitalerträge, netto	154	167	(8%)
Zinsaufwand auf Darlehen und Anleihen	(291)	(300)	3%
<b>Business Operating Loss</b>	<b>(100)</b>	<b>(191)</b>	<b>48%</b>
Einkünfte/(Aufwendungen) des Hauptsitzes, bereinigt um Weiterbelastungen an die Geschäftsbereiche und ohne Fremdwährungseinflüsse	37	(4)	nm

Der **Business Operating Loss** verbesserte sich um USD 91 Mio. auf einen Verlust von USD 100 Mio. für die per 31. März 2008 abgelaufenen drei Monate. Das Ergebnis war in erster Linie auf einen Anstieg der Gewinne aus Währungsumrechnungen in Höhe von USD 60 Mio. und verbesserte Nettoerträge des Hauptsitzes zurückzuführen.

Die **Nettoerträge des Hauptsitzes** verbesserten sich um USD 41 Mio. auf USD 37 Mio., vor allem aufgrund höherer Weiterbelastungen an die operativen Geschäftsbereiche.

## Anlagesituation und Anlageperformance

### Performance der Kapitalanlagen der Gruppe

in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2008	2007	Veränderung
Kapitalerträge, netto	2.163	2.062	5%
Gewinne aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto	10	305	(97%)
wovon: den Aktionären zurechenbare Gewinne aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto	14	149	(91%)
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen, netto	2.173	2.368	(8%)
<b>Netto-Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe<sup>1</sup></b>	<b>1,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>(0,1 pts)</b>
Veränderungen der im Eigenkapital berücksichtigten nicht realisierten Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen	(1.579)	(541)	(192%)
<b>Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen<sup>2</sup></b>	<b>594</b>	<b>1.827</b>	<b>(67%)</b>
Durchschnittliche Kapitalanlagen <sup>3</sup>	196.165	192.097	2%
<b>Gesamterendite aus Kapitalanlagen der Gruppe<sup>1</sup></b>	<b>0,3%</b>	<b>1,0%</b>	<b>(0,7 pts)</b>

<sup>1</sup> Nettokapitalerträge und Gesamterträge sind nicht annualisiert.

<sup>2</sup> Nach Abzug von Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von USD 64 Mio. bzw. USD 65 Mio. für die per 31. März 2008 und 2007 abgeschlossenen drei Monate.

<sup>3</sup> Ohne Berücksichtigung der durchschnittlichen als Sicherheit dienenden flüssigen Mittel für Securities-Lending-Programme in Höhe von USD 1,9 Mrd. und USD 3,9 Mrd. für die per 31. März 2008 bzw. 2007 abgeschlossenen drei Monate.

Die Gesamterendite (nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen) belief sich auf 0,3% der durchschnittlichen Kapitalanlagen der Gruppe. Die Anlagen in verzinsliche Wertpapiere zum Ausgleich unserer Verbindlichkeitsprofile verzeichneten eine Rendite von 1,1%, während andere Anlagen eine Rendite von 2,0% aufwiesen. Aktien verbuchten eine negative Rendite von 9,2%, hauptsächlich aufgrund von Änderungen der nicht realisierten Kapitalgewinne, die alle bedeutenden Märkte betrafen.

Die **Nettokapitalerträge** betragen USD 2,2 Mrd. Die Rendite belief sich dabei auf 1,1% – ein Plus von 3 Basispunkten gegenüber 2007. Diese Zunahme war grösstenteils auf verzinsliche Wertpapiere mit einem Plus von 4 Basispunkten auf 1,2% zurückzuführen. Insgesamt stiegen die Nettokapitalerträge um USD 101 Mio. in USD, verzeichneten aber einen Rückgang um USD 44 Mio. in Lokalwährungen. Dies war auf einen tieferen durchschnittlichen Kapitalanlagenbestand aufgrund der Übertragung von Kapitalanlagen im Zusammenhang mit unserem Rentenversicherungsgeschäft in Grossbritannien zurückzuführen, das im Juni 2007 rückversichert wurde, und die anhaltende Verlagerung auf Unit-Linked-Produkte sowie die damit verbundenen Unit-Linked-Kapitalanlagen in unserem Lebensversicherungsgeschäft.

Die **Nettogewinne aus Kapitalanlagen und Wertminderungen** beliefen sich auf USD 10 Mio. und umfassten Gewinne von USD 18 Mio. aus dem Verkauf von Kapitalanlagen sowie Wertminderungen von USD 235 Mio., von denen USD 144 Mio. in erster Linie auf Anlagen in verzinsliche Wertpapiere entfielen und USD 86 Mio. auf Aktien. Hinzu kamen positive Marktneubewertungen von USD 227 Mio., die vor allem im Zusammenhang standen mit der Absicherung von Aktienpositionen durch Derivate in bestimmten Geschäften mit Gewinnbeteiligung.

Die **im gesamten Eigenkapital enthaltenen nicht realisierten Nettoverluste** stiegen seit 31. Dezember 2007 um USD 1,6 Mrd. Dieser Anstieg erfolgte aufgrund eines Rückgangs der nicht realisierten Nettogewinne aus Aktien in Höhe von USD 1,6 Mrd. infolge von Rückgängen an den wichtigsten globalen Aktienmärkten. Die nicht realisierten Nettogewinne aus verzinslichen Wertpapieren blieben im Grossen und Ganzen unverändert, nachdem die Rückgänge der Zinssätze in allen grösseren Märkten durch die sich ausweitenden Kreditspannen ausgeglichen wurden.

Performance von Unit-Linked- Kapitalanlagen	in Mio. USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate		
	2008	2007	Veränderung
Kapitalerträge, netto	1.144	794	44%
(Verluste)/Gewinne aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto	(10.152)	1.403	(824%)
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen <sup>1</sup>	(9.008)	2.198	(510%)
Durchschnittliche Kapitalanlagen	118.507	115.447	3%
<b>Gesamtrendite aus Unit-Linked-Kapitalanlagen<sup>2</sup></b>	<b>(7,6%)</b>	<b>1,9%</b>	<b>(9,5 pts)</b>

<sup>1</sup> Nach Abzug von Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von USD 149 Mio. bzw. USD 109 Mio. für die per 31. März 2008 und 2007 abgeschlossenen drei Monate.

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

Die Nettokapitalerträge aus **Unit-Linked-Kapitalanlagen** erhöhten sich insbesondere aufgrund von erhaltenen Dividenden aus Aktien in den Vereinigten Staaten um USD 350 Mio. bzw. 44%. Die Nettogewinne aus Kapitalanlagen sanken um USD 11,6 Mrd. auf Nettoverluste in Höhe von USD 10,2 Mrd. aufgrund negativer Marktbedingungen, von denen hauptsächlich Grossbritannien und Irland betroffen waren.

## Wichtige Daten

### Investorentag – Global Life Strategie-Update

23. Mai 2008

### Halbjahresbericht 2008

13. August 2008

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

13. November 2008

## Kontakt

### Sitz

Zurich Financial Services  
Mythenquai 2  
8022 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 S A G 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 erhältlich bei The Bank of New York Mellon oder 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 Ergebnissen für die per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monate, einschliesslich der Financial Review und des Financial Supplement, finden sich auf unserer Website [www.zurich.com](http://www.zurich.com).

## Disclaimer & 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.

THIS COMMUNICATION DOES NOT CONTAIN AN OFFER OF SECURITIES FOR SALE IN THE UNITED STATES; SECURITIES MAY NOT BE OFFERED OR SOLD IN THE UNITED STATES ABSENT REGISTRATION OR EXEMPTION FROM REGISTRATION, AND ANY PUBLIC OFFERING OF SECURITIES TO BE MADE IN THE UNITED STATES WILL BE MADE BY MEANS OF A PROSPECTUS THAT MAY BE OBTAINED FROM THE ISSUER AND THAT WILL CONTAIN DETAILED INFORMATION ABOUT THE COMPANY AND MANAGEMENT, AS WELL AS FINANCIAL STATEMENTS.

Der Aktionärsbrief wird auf Englisch, Deutsch und Französisch publiziert. Sollten die Deutsch- und/oder die Französischübersetzung gegenüber dem englischen Originaltext abweichen, ist die englische Version verbindlich.

Gestaltung: Addison Corporate Marketing Ltd., London

Titelbild: Elisabeth Real

Produktion: Management Digital Data AG, Schlieren, Schweiz

Übersetzung: Syntax Übersetzungen AG, Zürich, Schweiz

Gedruckt: Ende Mai 2008 durch NZZ Fretz AG, Schlieren, Schweiz

Der für dieses Papier verwendete Zellstoff wurde aus nachhaltigen, überwiegend österreichischen Wäldern gewonnen und ohne Verwendung von elementarem Chlor produziert. Die Papiermühle ist nach den Umweltmanagementrichtlinien der ISO 14001 und nach EMAS zertifiziert.



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

47622-08

*Because change happenz™*

