

Rapport annuel 2020
Lettre aux actionnaires



Transforming
Tomorrow
Together

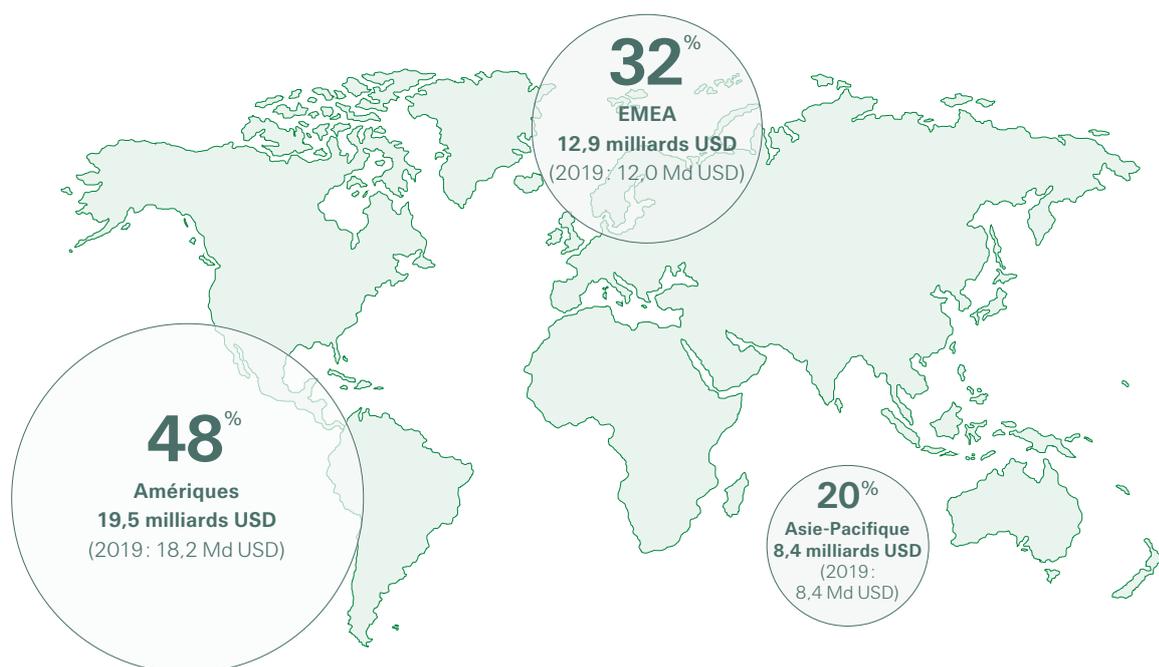
Swiss Re en bref

Le groupe Swiss Re est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de réassurance, d'assurance et d'autres formes de transfert de risque fondées sur l'assurance, et s'emploie à rendre le monde plus résilient.

Diversification et présence à l'international

Primes nettes acquises
et produit des commissions
par région

40,8 milliards USD
(2019 : 38,6 Md USD)



Par segment d'activité



Solidité financière

AA-
Standard & Poor's

-3,1%
Rendement
des fonds propres
(2019 : 2,5%)

7,3%
Rendement
des fonds propres
(hors COVID-19)¹

-1,1%
Marge d'exploitation
nette
(2019 : 3,4%)

7,4%
Marge d'exploitation
nette
(hors COVID-19)¹

Engagement en faveur du développement durable

AAA
Notation MSCI ESG
(en juillet 2020)

71%
Engagement des employés
(2019 : 63%)

35%
Objectif de réduction de l'intensité carbone
de notre portefeuille d'obligations d'entreprise
et d'actions cotées d'ici 2025²

¹ Ces chiffres excluent l'impact des demandes d'indemnisation et des provisions liées à la COVID-19, ainsi que les impacts fiscaux correspondants estimés.

² Année de base 2018.

Reinsurance

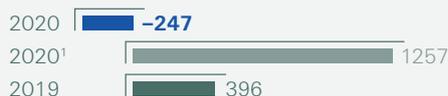
Reinsurance fournit à ses clients et courtiers des produits de réassurance, des instruments de marchés financiers fondés sur l'assurance et des services de gestion des risques. Reinsurance opère à l'échelle mondiale au travers de deux segments : Property & Casualty et Life & Health.

Property & Casualty

Primes nettes acquises (en milliards USD)



Bénéfice net/perte nette (en millions USD)



-2,8 %

**Rendement des
fonds propres**
(2019 : 4,4 %)

13,2 %

**Rendement des
fonds propres**
(hors COVID-19)¹

109,0 %

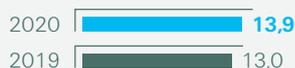
Ratio combiné
(2019 : 107,8 %)

99,8 %

Ratio combiné
(hors COVID-19)¹

Life & Health

Primes nettes acquises et produit des commissions (en milliards USD)



Bénéfice net (en millions USD)



0,9 %

**Rendement des
fonds propres**
(2019 : 12,4 %)

10,4 %

**Rendement des
fonds propres**
(hors COVID-19)¹

2,9 %

**Marge d'exploitation
nette**
(2019 : 10,0 %)

9,4 %

**Marge d'exploitation
nette**
(hors COVID-19)¹

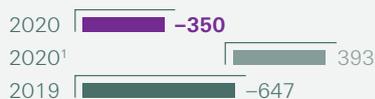
Corporate Solutions

Corporate Solutions fournit des solutions de transfert de risque à de grandes et moyennes entreprises du monde entier. Ses produits novateurs et individualisés ainsi que ses couvertures d'assurance standard aident les entreprises à devenir plus résilientes, tandis que son service de gestion des sinistres de pointe offre une tranquillité d'esprit supplémentaire.

Primes nettes acquises (en milliards USD)



Bénéfice net/perte nette (en millions USD)



-17,4 %

**Rendement des
fonds propres**
(2019 : -34,1 %)

16,5 %

**Rendement des
fonds propres**
(hors COVID-19)¹

116,5 %

Ratio combiné
(2019 : 127,9 %)

93,2 %

Ratio combiné
(hors COVID-19)¹

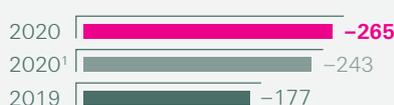
Life Capital

Life Capital accompagnait et incubait des entités dans les segments de l'assurance primaire (B2B2C), de l'assurance des entreprises (B2B) et de la consolidation de portefeuilles fermés. La division Life Capital a été dissoute fin 2020 à la suite de la vente réussie de ReAssure. Corporate Solutions a pris la responsabilité d'elipsLife, tandis qu'iptiQ opère désormais en tant que division autonome.

Primes nettes acquises et produit des commissions (en milliards USD)



Perte nette (en millions USD)



-7,5 %

**Rendement
des fonds propres**
(2019 : -3,4 %)

-6,9 %

**Rendement des
fonds propres**
(hors COVID-19)¹

2171 millions USD

PBE portefeuilles ouverts
(2019 : 1 790 millions USD)

¹ Ces chiffres excluent l'impact des demandes d'indemnisation et des provisions liées à la COVID-19, ainsi que les impacts fiscaux correspondants estimés.

Garder un coup d'avance dans le métier des risques



Au cours de ma carrière, les bouleversements extérieurs qui se sont produits dans le monde «réel» ont frappé à plusieurs reprises le monde «financier» avec force. À chaque fois, Swiss Re a dû réagir et l'a fait avec succès. »

Walter B. Kielholz
Président du Conseil
d'administration



Chers actionnaires,

Cette lettre est la dernière que je vous écrirai en tant que Président du Conseil d'administration de Swiss Re. Comme vous le savez, j'ai informé l'année dernière le Conseil d'administration que je ne briguerai pas un nouveau mandat lors de la prochaine Assemblée générale ordinaire en avril 2021. Je vais avoir 70 ans cette année, et il est temps que je cède mes responsabilités.

Permettez-moi de profiter de cette occasion pour revenir brièvement sur les 45 ans passés dans le secteur de la réassurance et mes 32 ans de carrière chez Swiss Re à différents postes. Je voudrais aussi me servir de ces diverses expériences pour vous apporter un éclairage sur 2020, une année sans précédent, ainsi que sur la pandémie de COVID-19 et les crises sanitaire, sociale, économique et enfin politique qui ont suivi.

La pandémie de COVID-19: le risque est notre métier

Chez Swiss Re, un événement majeur comme la pandémie, dont les conséquences sont autant financières qu'opérationnelles, est un événement auquel nous devons être préparés en permanence. Au cours de ma carrière, les bouleversements extérieurs qui se sont produits dans le monde «réel» ont frappé à plusieurs reprises le monde «financier» avec force. À chaque fois, Swiss Re a dû réagir et l'a fait avec succès.

Ces bouleversements ont parfois été causés par des transformations fondamentales; d'autres fois, ils étaient le résultat d'événements prévisibles, mais d'une ampleur exceptionnelle. Ils ont affecté nos placements, nos activités de réassurance et d'assurance primaire, mais rarement tout en même temps. Il était extrêmement rare que les événements arrivent complètement par surprise. Cependant, au moins un aspect de chaque événement de ce genre n'était souvent pas prévu. Il en va de même pour la pandémie de COVID-19; j'y reviendrai un peu plus tard.

Les sinistres de responsabilité civile et les origines de notre engagement en faveur de la durabilité

Au cours des premières années de ma carrière, c'est-à-dire dans les années 1970 et au début des années 1980, mais surtout après 1986, une vague massive de sinistres de responsabilité civile liés à l'amiante ou à une atteinte à l'environnement s'est abattue sur le secteur de l'assurance aux États-Unis, donnant lieu à d'énormes indemnités dans le monde entier, notamment pour les compagnies de réassurance. Ce phénomène a également constitué une menace pour l'avenir de votre entreprise, Swiss Re. Nous avons dû nous adapter à un environnement complètement nouveau, caractérisé par des avocats de plaignants très agressifs aux États-Unis. Il a fallu des années au pays pour mieux contrôler les excès d'un secteur juridique spécialisé dans les actions en responsabilité.

Il s'en est suivi une augmentation massive des prix des couvertures de responsabilité civile. Les polices ont été restructurées pour permettre des périodes de liquidation de sinistres plus courtes. Pour faire face à la charge des indemnités, Swiss Re a dû prendre des mesures décisives et a cédé ses grandes filiales d'assurance primaire en Europe. La crise a également anéanti quelques-unes des plus grandes compagnies d'assurance aux États-Unis et un certain nombre de sociétés de réassurance en Europe. Le modèle économique du Lloyds of London, vieux de plusieurs siècles, s'est effondré, tandis que le marché de l'assurance des Bermudes a vu le jour. Le cours de l'action de Swiss Re a augmenté de plus de 500 %, et la société, désormais de taille plus réduite, a décollé.

Depuis, une idée nous a toujours guidés : une idée qui est devenue de plus en plus importante et qui nous a définis au fil du temps : les pratiques commerciales non durables dans l'économie réelle, que ce soit en matière d'environnement ou de gestion

des risques liés aux produits, entraînent tôt ou tard des pertes majeures dans les bilans des assureurs. Un engagement résolu en faveur de la durabilité est indispensable pour Swiss Re, car la durabilité signifie prendre des précautions et limiter les pertes futures. Ce point de vue fait désormais partie du courant économique dominant, et notre engagement précoce en faveur de la durabilité profite grandement à l'entreprise aujourd'hui.

Les catastrophes naturelles et l'émergence des titres assurantiers

Au milieu des années 1990, après quasiment 30 ans sans dégâts majeurs causés par des tempêtes au Japon ou sur la côte est des États-Unis (Betsy, un énorme ouragan avait frappé le littoral en 1965), le typhon Mireille (1991) et l'ouragan Andrew (1992) ont causé des pertes majeures à nos clients, et par extension, à Swiss Re. Ces tempêtes ont été les signes avant-coureurs d'une fréquence considérablement accrue de catastrophes naturelles en Europe, au Japon, en Australie, dans les Caraïbes et surtout aux États-Unis.

Sous l'impulsion des compagnies de réassurance – Swiss Re a joué un rôle très important à cet égard – le secteur a cherché à mieux comprendre ces risques. Les modèles de risque des catastrophes naturelles ont été considérablement améliorés. De nouveaux capitaux, principalement en provenance des Bermudes, ont été déployés pour faire face aux risques de catastrophe naturelle mondiaux, imposant désormais de manière systématique des primes bien plus élevées. Swiss Re a rapidement identifié les opportunités liées à cette évolution, et le cours de l'action de la société a augmenté en conséquence. Aujourd'hui, nous sommes un leader du marché dans ce secteur, qui, vu sur une période de plusieurs années, couvre plus qu'amplement le coût du capital.

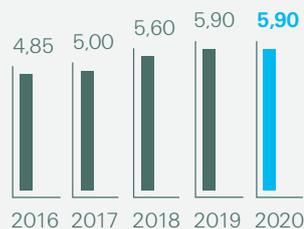
Grâce à cette expérience, Swiss Re est devenue la première compagnie de

Politique relative aux dividendes

La politique relative aux dividendes de Swiss Re est un élément central des priorités de Swiss Re en matière de gestion du capital.

Le Groupe cherche à augmenter son dividende ordinaire grâce à des revenus à long terme ou, au minimum, à le maintenir tel quel.

Dividende par action (CHF)





Swiss Re bénéficie d'une excellente réputation dans le monde entier, et sa position sur le marché, son orientation stratégique, la qualité de ses collaborateurs et son assise financière sont exceptionnelles.

réassurance à exploiter des sources de capital supplémentaires. L'idée était de titriser les risques pour les rendre négociables. Nous avons développé les premiers cat bonds, les titres assurantiels (ILS), sur le modèle des titres adossés à des créances hypothécaires. Après avoir connu des difficultés croissantes pendant plusieurs années, ce marché s'est très bien développé, et les ILS sont aujourd'hui des instruments de financement solidement établis pour les risques d'assurance.

L'effondrement des entreprises «point com», le développement de la réassurance vie et la gestion actif-passif rigoureuse

Entre fin 2000 et début 2001, la bulle des entreprises «point com» a éclaté, ce qui a marqué la fin d'une période euphorique pour les investisseurs sur les marchés boursiers, due aux valorisations exorbitantes des entreprises qui étaient d'une manière ou d'une autre liées à Internet et présentaient souvent des plans d'affaires des plus obscurs. Cela devait mal se terminer... et c'est ce qui s'est passé, anéantissant tout sur son passage.

De nombreux investisseurs institutionnels ont contribué au marché haussier, et la plupart d'entre eux ont bénéficié de la bulle. Même si tout le monde était conscient du niveau de risque élevé sur les marchés, très peu ont réussi à en sortir au bon moment. Les compagnies d'assurance vie européennes et asiatiques en particulier avaient des placements en actions disproportionnés par rapport à leurs fonds propres. Elles n'avaient pas la solidité financière nécessaire pour absorber le choc de l'effondrement des cours. Swiss Re a eu un peu de chance et

a réalisé ses plus-values à temps, se retirant avec des pertes relativement faibles. Nous avons constamment développé le segment de la réassurance vie par de nouvelles acquisitions, créant un deuxième pilier solide en parallèle du segment dommages et de responsabilité civile.

En raison de la turbulence des marchés financiers au cours de cette période, la gestion actif-passif est devenue un instrument indispensable pour atténuer les risques de bilan dans le secteur de l'assurance. Ce procédé vise à faire concorder les échéances et les besoins de liquidité à l'actif du bilan avec le passif. Swiss Re, dont la taille du bilan (ou l'effet de levier de l'actif) dépasse celle (ou celui) de la plupart de ses clients en raison de son portefeuille d'activités, a contribué à développer cet outil à partir de zéro et commencé à l'utiliser de plus en plus fréquemment. Cette évolution a favorisé l'abandon du principe consistant à toujours tenter d'anticiper le marché correctement. Mais ce n'est qu'après la crise financière mondiale de 2008/2009 que l'entreprise a commencé à gérer systématiquement ses risques de bilan à travers la gestion actif-passif.

Le terrorisme et les limites de l'assurabilité

Le secteur venait tout juste de se remettre de l'effondrement des entreprises «point com» lorsqu'a eu lieu l'attaque terroriste contre les tours jumelles à New York, le 11 septembre 2001. Les attaques terroristes n'étaient pas nouvelles pour nous. À maintes reprises, Swiss Re avait couvert les pertes causées par des attaques terroristes. L'ampleur de l'attaque contre le World Trade Center a toutefois largement dépassé nos scénarios. Très peu de personnes avaient eu la clairvoyance d'imaginer qu'un tel événement pouvait se produire.

En tant que (ré)assureur principal du World Trade Center, Swiss Re a été confronté à des versements d'indemnités conséquents. Néanmoins, dans le même temps, Swiss Re s'est forgé une réputation bien au-delà du secteur, en se défendant avec succès devant les tribunaux contre des demandes d'indemnisation excessives, voire exorbitantes, ce dont beaucoup d'autres sociétés ont par la suite bénéficié.

Le 11 septembre est probablement l'événement d'assurance le plus comparable à la pandémie de COVID-19. Il a démontré au secteur, mais aussi aux autorités de réglementation et aux décideurs politiques, que certaines choses ne pouvaient tout simplement pas être assurées uniquement

par du capital privé, notamment lorsque leur ampleur ne pouvait pas être définie rationnellement (par exemple, dans le cas d'une bombe «sale») et qu'elles étaient en fin de compte causées par des réactions gouvernementales motivées par des considérations politiques. Ce n'est pas sans raison que le terrorisme est décrit comme une continuation de la guerre qui utilise des moyens asymétriques.

Swiss Re a donc dû exclure systématiquement le risque de terrorisme de ses couvertures. Après cette tragédie, vous, les actionnaires, n'auriez jamais été prêts à utiliser votre capital pour couvrir de tels risques. Aucun modèle de risque, aussi élaboré soit-il, n'aurait permis de fixer le prix d'un tel risque. Il se passe actuellement quelque chose de très similaire avec le risque de pandémie.

La crise financière, ou pourquoi une forte dotation en fonds propres est essentielle

On a tellement écrit sur la crise financière mondiale de 2008/2009 que je peux faire court sur le sujet. Les investisseurs institutionnels ont été massivement affectés, des banques ont coulé et les investisseurs individuels ont perdu de l'argent à très grande échelle. Encore une fois, l'événement en soi n'était pas inattendu. Mais c'est sa magnitude, ses interdépendances et la vitesse avec laquelle l'ensemble du marché financier s'est écroulé qui nous ont surpris, comme beaucoup d'autres.

Tout le secteur de l'assurance a été fortement touché sur le plan des placements. Heureusement, ce secteur était très stable à l'époque. Pour être honnête, je dois reconnaître que Swiss Re ne s'est pas très bien tiré de cette crise. Un bilan gonflé par la dette d'exploitation a rendu l'entreprise vulnérable. La situation a été aggravée par le passage à la comptabilisation en juste valeur, récemment introduite, qui transférait directement la volatilité du marché vers le bilan.

Les mesures que nous avons mises en place chez Swiss Re à la suite de la crise étaient claires : d'une part, une approche disciplinée concernant une très forte capitalisation basée sur le risque et l'excès de liquidités ; d'autre part, des limites strictes de notre ratio dette sur fonds propres. En d'autres termes, aucune extension du bilan qui ne soit motivée par l'activité principale, si faible que soit le taux d'intérêt sur la dette. Malgré ce désendettement de notre bilan, ou peut-être précisément à cause de lui, le cours de l'action Swiss Re a remonté à plusieurs reprises en seulement quelques années.

Mais, à la lumière de l'expérience acquise pendant la crise financière, il est surprenant de constater à quel point le niveau d'endettement augmente à nouveau dans le monde entier. Même si ce chapitre semble clos, la fin de l'histoire n'a pas encore été écrite.

Le changement climatique et la réduction de l'écart en matière de protection

Dans les années qui ont suivi, le changement climatique a pris une place de plus en plus importante dans l'opinion publique. La fréquence des sinistres de petite et moyenne taille causés par des tempêtes, des raz-de-marée et des inondations (appelés « périls secondaires » sur le marché) a nettement augmenté. Cette évolution et la croissance de la population dans les centres urbains situés en bord de mer constituent un dangereux mélange.

Curieusement, le secteur n'a pas réagi immédiatement, mais avec un retard de plusieurs années. Comme c'est souvent le cas lorsque des événements de taille moyenne se produisent de plus en plus fréquemment, l'espoir fait vivre. On ne savait pas bien si cette augmentation n'était qu'une phase du cycle ou, comme nous le savons aujourd'hui, une tendance à long terme. En raison des nombreux sinistres de taille moyenne, il ne restait pas suffisamment de primes pour couvrir les événements majeurs. Il a fallu plusieurs années pour que le secteur réponde à la pression des compagnies de réassurance et s'emploie à ajuster les modèles de risque et donc les niveaux de primes dans le monde entier. La correction du marché continue et s'est intensifiée.

Le changement climatique est devenu un élément clé de la gestion des risques, dont tout le monde devrait tenir compte. En tant que leader du marché des activités compensant les dommages liés au changement climatique, Swiss Re sera encore plus nécessaire, puisque l'écart en matière de protection, à savoir la différence entre les dommages assurés et les dommages totaux réels, demeure important et continue d'augmenter.

La pandémie de COVID-19, les interventions monétaires et budgétaires et leurs conséquences potentielles

Ce qui nous amène à la situation présente : 2020 et la pandémie de COVID-19. Dans sa lettre, le CEO du Groupe, Christian Mumenthaler, explique en détail les conséquences de cet événement. Mais permettez-moi de faire trois observations générales.

Tout d'abord, le scénario de pandémie est depuis de nombreuses années l'un des principaux scénarios d'évaluation des risques de Swiss Re. La pandémie ne nous a donc pas pris par surprise. En effet, en raison de notre position de leader mondial dans le domaine de la réassurance vie, nous avons développé des scénarios de pandémie bien pires. Cependant, à notre grand étonnement, la majorité des pertes ne sont pas venues de ce segment, mais de celui des dommages aux biens et des branches de spécialités. Les pertes se sont accumulées avec l'imposition simultanée de mesures d'atténuation par les gouvernements du monde entier, notamment les confinements, les restrictions de déplacement et un blocage complet de l'activité économique. Nous avons dû restructurer immédiatement notre portefeuille de risques sur la base de ce constat (en excluant le risque de pandémie), ce que nous avons réussi dans une large mesure en peu de temps.

Deuxièmement, le retrait de couverture contre la pandémie par le secteur a été inévitable, car nous avons de nouveau atteint les limites de l'assurabilité. Sans contre-mesures rapides et radicales, nous aurions perdu le soutien des investisseurs, en d'autres termes, le vôtre. D'autre part, les mesures massives de soutien des gouvernements dans un grand nombre de pays démontrent à quel point il est urgent d'élaborer un plan pour mieux amortir l'impact économique d'une autre pandémie. Nos sociétés doivent faire preuve d'une plus grande résilience. Swiss Re considère les partenariats public-privé comme une occasion de travailler avec les gouvernements pour développer de nouveaux types de couverture. Mais en même temps, nous devons rappeler clairement que de telles approches ne peuvent pas fonctionner sans un filet de sécurité public.

Troisièmement, des quantités d'argent inimaginables issues de mesures fiscales ont été déversées ; l'argent ne coûte plus rien ; pour de nombreux pays, il coûte moins que rien. Cela a eu des effets extrêmement dissuasifs et a entraîné des distorsions massives du marché. Comment les bilans des pays peuvent-ils dès lors être remis sur la bonne voie ? Comment cette liquidité excessive peut-elle être siphonnée ? Quel gouvernement osera augmenter les impôts dans un avenir proche ? Quelle banque centrale osera augmenter les taux d'intérêt de sitôt ? Les responsables politiques qui souhaitent être réélus n'appuieront pas de telles mesures. Cela ne laisse qu'une seule issue possible : l'option classique et éprouvée

de l'inflation, par laquelle les détenteurs d'actifs financiers nominaux (épargnants, compagnies d'assurance) sont lentement expropriés et les dettes réduites tout aussi lentement. C'est ce que l'on appelle l'érosion de la valeur de l'argent. Je suis certain, pour diverses raisons, que nous allons vivre une période d'inflation. Pas dans l'immédiat, mais bientôt. Pas dans la même mesure partout, mais sans aucun doute aux États-Unis. Swiss Re se prépare à ce scénario, comme toujours dans le but de protéger le capital de ses actionnaires.

Remerciements

Le moment est maintenant venu pour moi de dire merci. Mes remerciements vont aux collaborateurs de Swiss Re, qui m'ont soutenu pendant toutes ces années et qui se sont toujours impliqués pour faire progresser l'entreprise. Je remercie également les partenaires commerciaux et le réseau mondial de représentants des milieux d'affaires, universitaires et politiques ainsi que des organisations internationales, des ONG et des médias, qui ont travaillé avec Swiss Re et moi-même de manière critique mais constructive et respectueuse au fil des ans. Mais surtout, je tiens à vous remercier, vous nos actionnaires, qui êtes restés fidèles à Swiss Re toutes ces années, qui nous avez soutenus pendant les moments difficiles et partagé nos succès dans les périodes favorables.

Je vais passer le témoin à Sergio Ermotti, à qui je souhaite beaucoup de succès dans ses nouvelles fonctions, tout comme je souhaite le meilleur à l'entreprise en général. Je suis convaincu que ce succès se concrétisera. Swiss Re bénéficie après tout d'une excellente réputation dans le monde entier, et sa position sur le marché, son orientation stratégique, la qualité de ses collaborateurs et son assise financière sont exceptionnelles. Nous avons juste besoin d'un peu de chance à présent. Je vais croiser les doigts pour vous et pour Swiss Re !

Zurich, le 18 mars 2021



Walter B. Kielholz
Président du Conseil d'administration

Swiss Re a traversé la crise avec force et confiance



Lorsque cette crise est survenue, notre Groupe disposait d'un bilan et d'une dotation en fonds propres très solides. Nos opérations se sont poursuivies sans interruption et nous avons adopté une approche prudente en matière de constitution des provisions. »

Christian Mumenthaler
CEO du Groupe



Chers actionnaires,

La pandémie de COVID-19 a changé nos vies pour ainsi dire du jour au lendemain. Le Swiss Re Institute estime à 12 000 milliards USD la perte de production économique mondiale cumulée pour 2020 et 2021 à la suite de la pandémie et de la vague sans précédent de confinements qui ont suivi dans le monde entier. Certains ont qualifié cet événement de « cygne noir » – un concept pour un événement imprévisible. Mais ce n'est pas le cas.

Depuis des décennies, le secteur de l'assurance met en garde contre les effets potentiellement dévastateurs d'une pandémie. Il y a treize ans, les responsables des risques du secteur de l'assurance, dont je fais partie, ont co-écrit un document sur les pandémies de grippe. Nous avons étudié les circonstances dans lesquelles la grippe espagnole de 1918 a éclaté, ainsi que l'impact potentiel d'une nouvelle pandémie mondiale de grippe.

Aujourd'hui, beaucoup de nos prédictions de 2007 peuvent paraître troublantes : nous envisagions qu'une épidémie débiterait en Asie et se propagerait rapidement dans d'autres régions, ce qui nuirait à la mise en place de mesures préventives, et que les banques centrales réagiraient en abaissant les taux d'intérêt. Depuis notre étude de 2007, les pays et continents ont multiplié leurs liens, augmentant davantage le risque de propagation d'une pandémie.

En dépit de ces mises en garde, la plupart des pays n'étaient pas prêts à affronter la COVID-19. Cela s'explique en partie par l'économie comportementale, selon laquelle un effort important est requis afin d'anticiper intellectuellement et d'agir face à des risques auxquels nous n'avons pas personnellement fait face par le passé. Nous disposions des connaissances nécessaires pour nous préparer au mieux aux pandémies, mais le risque était largement sous-estimé

par de nombreux gouvernements et d'autres parties prenantes. Dans l'arbitrage entre l'optimisation des coûts actuels et la résilience future, les décisions ont trop souvent privilégié les avantages économiques au détriment de l'intérêt systémique.

Nous devons tirer des leçons de cette expérience. Alors que la COVID-19 est encore très présente dans nos esprits, nous avons une occasion unique, voire l'obligation, de renforcer la résilience face aux pandémies futures et autres risques systémiques. Le secteur de l'assurance et de la réassurance ne peut à lui seul couvrir un risque qui frappe simultanément de nombreux pays et aspects de la vie. Les partenariats public-privé sont la seule solution pour se préparer aux pandémies à venir. Swiss Re travaille avec de nombreux pays pour lancer des programmes allant dans ce sens et les progrès rapides rencontrés à cet égard sont encourageants.

Nous contribuons également à couvrir les pertes engendrées par la pandémie. Lorsque cette crise est survenue, notre Groupe disposait d'un bilan et d'une dotation en fonds propres très solides. Nos opérations se sont poursuivies sans interruption, même lorsque la grande majorité de nos employés ont dû travailler à distance. Depuis le début de la pandémie, nous avons adopté une approche rigoureuse et prudente en matière de constitution des provisions, les sinistres réels tardant à se faire connaître.

En 2020, les demandes d'indemnisation et les provisions liées à la COVID-19 se sont élevées à un total de 3,9 milliards USD pour l'ensemble du groupe Swiss Re et ont entraîné une perte nette de 878 millions USD pour le Groupe (notre

première perte annuelle depuis la crise financière mondiale de 2008). En excluant l'impact de la pandémie de COVID-19, le résultat net de notre Groupe s'est élevé à 2,2 milliards USD, soit une augmentation significative par rapport aux 727 millions USD de 2019.

Notre Groupe a traversé cette crise avec force et confiance. Dès le début de l'année 2020, nous nous sommes couverts afin de protéger notre bilan des perturbations du marché. Le solide rendement des investissements de 3,5 % réalisé sur l'année témoigne également des actions de gestion de portefeuille décisives visant à réduire les expositions aux secteurs vulnérables à la COVID-19. Nous avons ainsi enregistré des pertes de valeur très faibles au niveau du portefeuille, à 27 millions USD.

Notre dotation en fonds propres est restée très solide tout au long de 2020. Au 1^{er} janvier et sur la base de notre nouvelle fourchette cible de 200 % à 250 %, le ratio du test de solvabilité suisse (SST) du Groupe était de 215 %. La très solide dotation en fonds propres et les perspectives positives du Groupe ont permis au Conseil d'administration de proposer un dividende stable de 5,90 CHF par action lors de la prochaine Assemblée générale ordinaire.

Alors que d'autres pertes liées à la COVID-19 sont attendues pour 2021, nous avons drastiquement réduit les expositions correspondantes dans les branches dommages et de responsabilité civile. Toutes nos entités commerciales ont généré de solides performances sous-jacentes en 2020 et sont confiantes d'atteindre leurs objectifs financiers pour 2021.



Toutes nos entités commerciales ont généré de solides performances sous-jacentes en 2020 et sont confiantes d'atteindre leurs objectifs financiers pour 2021.



Même si Reinsurance demeure notre principale source de revenus dans un avenir proche, nous disposons également d'opportunités supplémentaires en mettant à profit les synergies entre nos activités et en abordant l'avenir comme «Un seul et même groupe Swiss Re». 

En 2020, le ratio combiné normalisé¹ de Property & Casualty Reinsurance (P&C Re) s'est amélioré pour s'inscrire à 96,9 % contre 98,4 % l'année précédente. P&C Re a continué de se concentrer sur la qualité de la souscription et l'amélioration des conditions lors des renouvellements de janvier 2021, et a ainsi enregistré une augmentation des prix nominaux de 6,5 %, compensant largement les taux d'intérêt plus bas et les hypothèses plus élevées en matière de sinistralité. Les renouvellements réussis permettent d'envisager une amélioration du ratio combiné normalisé² estimé à moins de 95 % pour P&C Re en 2021.

Life & Health Reinsurance (L&H Re) a maintenu ses solides performances en 2020, avec un rendement des fonds propres s'élevant à 10,4 %, en excluant l'impact des pertes liées à la pandémie de COVID-19. Le segment a également enregistré une forte croissance de 6,9 % des primes acquises nettes, et ce principalement grâce à des transactions de longévité. Nous continuons à observer des opportunités intéressantes de développement dans notre activité L&H Re, en particulier sur les marchés à forte croissance et par le biais de transactions d'envergure.

Corporate Solutions est sensiblement en avance sur son plan de redressement grâce aux actions de gestion décisives annoncées en 2019 et aux mouvements de marché plus favorables qu'initialement prévu. La division a largement atteint ses objectifs dans les domaines de la rationalisation de son portefeuille et de la réduction de ses coûts bruts. Cela, combiné aux hausses de taux de 15 % au cours de la dernière année, a fait baisser le ratio combiné normalisé² à 96,8 % en 2020, un résultat bien au-delà de l'estimation de 105 % pour l'année. Compte tenu des énormes progrès réalisés jusqu'à présent et des attentes favorables du marché, Corporate Solutions compte désormais cibler un ratio combiné normalisé de moins de 97 % en 2021 au lieu de son objectif initial de 98 %.

Avec la vente de ReAssure conclue avec Phoenix Group, nous avons franchi une nouvelle étape stratégique. Swiss Re a reçu un paiement au comptant de 1,2 milliard GBP et des parts dans Phoenix représentant une

participation de 13,3 %, ce qui, selon nous, apporte une valeur ajoutée pour les actionnaires de Swiss Re.

A la suite de cette vente, nous avons décidé de simplifier la structure de notre entité juridique et de démanteler à cet effet la division Life Capital. Corporate Solutions a pris la responsabilité d'elipsLife, qui fournit des solutions et des services d'assurance vie et santé aux clients d'entreprises, tandis qu'iptiQ, la plateforme d'assurance numérique en marque blanche, opère désormais en tant que division autonome, ce qui permet de se concentrer davantage sur cette activité. Après avoir augmenté le nombre de partenaires à 11 et avoir réalisé une croissance des primes de 76 % dans son cœur de métier en 2020, iptiQ est en passe de devenir un acteur de premier plan dans son domaine.

Après le lancement de l'activité d'iptiQ en 2016, sa valorisation sur le marché implicite a d'ores et déjà atteint environ 2 milliards USD sur la base de la trajectoire de croissance actuelle et de l'évaluation par les pairs. La croissance d'iptiQ est l'exemple parfait d'un nouveau domaine d'activité pour notre Groupe qui va au-delà du transfert de risque traditionnel. En l'occurrence, nous combinons nos connaissances des risques avec une utilisation intelligente des données et de la technologie afin de créer des solutions d'assurance pour nos partenaires.

Dans la droite ligne de cette approche, Corporate Solutions est également en train de passer d'un simple preneur de risques sur le marché général de l'assurance des entreprises à une activité beaucoup plus spécialisée et ciblée, qui offre au groupe Swiss Re un accès complémentaire à une clientèle d'entreprises. Par exemple, grâce à ses relations de longue date, Corporate Solutions a permis à Reinsurance Solutions d'accéder à des partenaires tels que BMW et Daimler, mais aussi à iptiQ d'accéder à IKEA, pour n'en nommer que quelques-uns.

Par conséquent, même si Reinsurance demeurera notre principale source de revenus dans un avenir proche, nous disposons également d'opportunités supplémentaires en mettant à profit les synergies entre nos activités et en abordant l'avenir comme «Un seul et même groupe

¹ Suppose une sinistralité moyenne à la suite de graves catastrophes naturelles et exclut l'évolution des provisions pour sinistres des années précédentes, ainsi que l'impact de la pandémie de COVID-19 pour 2020 et de la couverture contre le développement négatif au profit de Corporate Solutions pour la valeur de 2019.

² Suppose une sinistralité moyenne à la suite de graves catastrophes naturelles et exclut l'évolution des provisions pour sinistres des années précédentes ainsi que l'impact de la pandémie de COVID-19.

Swiss Re» grâce au fort ancrage du Groupe. Nous restons ouverts à la création de nouvelles activités et de nouveaux partenariats basés sur nos avantages concurrentiels. Nous sommes convaincus que cela permettra à Swiss Re de réussir sur le long terme, même si les marchés de l'assurance et de la réassurance changent et évoluent.

Nous nous attachons également à créer une entreprise véritablement durable. Nous nous sommes engagés à atteindre l'objectif zéro émission nette pour nos propres opérations d'ici 2030 et pour nos portefeuilles d'investissement et de souscription d'ici 2050. Pour réduire nos émissions opérationnelles, nous avons porté notre taxe carbone interne à 100 USD la tonne en 2021 et l'augmenterons progressivement à 200 USD d'ici 2030.

En ce qui concerne les souscriptions, nous avons durci nos politiques de soutien assurantiel et réassurantiel aux entreprises exposées au charbon thermique, au pétrole et au gaz. En matière de gestion des actifs, nous nous sommes fixé comme objectif de réduire de 35% l'intensité carbone de nos portefeuilles d'actions cotées et d'obligations d'entreprise d'ici 2025. Nous souhaitons également accroître nos investissements dans les infrastructures renouvelables et sociales de 750 millions USD d'ici fin 2024.

Ce ne sont ici que quelques exemples des mesures que nous prenons pour atteindre notre objectif de zéro émission nette. Pour en savoir plus, je vous invite à consulter notre Sustainability Report 2020, ainsi que les informations financières liées au climat dans notre Rapport financier 2020.

Au-delà de nos propres engagements de neutralité carbone, Swiss Re participe activement aux travaux de la coalition des dirigeants engagés en faveur du climat (Alliance of CEO Climate Leaders) du Forum économique mondial, que j'ai la chance de coprésider. Dans le cadre de cette coalition, nous collaborons avec d'autres dirigeants d'entreprise du monde entier pour favoriser la transition vers une économie à faible émission de carbone. Ensemble, les entreprises disposent d'importantes ressources pour faire face à la crise climatique et le solide engagement

d'un grand nombre de mes collègues dirigeants est très stimulant.

Les confinements liés à la COVID-19 ont peut-être réduit temporairement la pollution de l'air, mais ils ne stopperont pas le réchauffement climatique et n'effaceront pas les dommages causés par les émissions de gaz à effet de serre à notre planète et à ses écosystèmes naturels. Je suis impatient d'apporter mon soutien à la transition climatique grâce à notre travail chez Swiss Re et à mon engagement auprès de la coalition du Forum économique mondial.

Au travers de programmes de transfert de risques sur mesure, le secteur de l'assurance et de la réassurance peut fournir des données pour l'adaptation climatique, protéger les entreprises, les particuliers et les gouvernements face aux catastrophes, mais aussi soutenir les technologies à faibles émissions de carbone et d'élimination du carbone dans le cadre de la transition verte.

L'année 2020 a été difficile, mais nous nous efforçons d'aller de l'avant et de nous fier à notre entreprise. Nous sommes déterminés à continuer à travailler pour atteindre notre but : rendre le monde plus résilient. En ces temps sans précédent, je tiens à remercier nos employés pour leur engagement et leur dévouement. Ils ont dû travailler de chez eux, parfois même dans des situations personnelles difficiles, et ont toujours assuré la continuité de nos activités.

Je tiens également à vous remercier, vous, nos actionnaires, pour votre soutien indéfectible.

Zurich, le 18 mars 2021



Christian Mumenthaler
CEO du Groupe

Chiffres clés

Chiffres clés

Pour les douze mois clôturés au 31 décembre

en millions USD, sauf mention contraire	2019	2020	Variation en %
Groupe			
Bénéfice net/perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires	727	-878	-
Primes brutes émises	42 228	42 951	2
Primes acquises et produit des commissions	38 594	40 770	6
Bénéfice par action, en CHF	2,46	-2,97	-
Fonds propres	29 251	27 135	-7
Rendement des fonds propres, en % ¹	2,5	-3,1	
Rendement des investissements, en %	4,7	3,5	
Marge d'exploitation nette, en % ²	3,4	-1,1	
Effectifs ³	15 401	13 189	-14
Property & Casualty Reinsurance			
Bénéfice net/perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires	396	-247	-
Primes brutes émises	21 562	21 512	-
Primes acquises	19 275	20 832	8
Ratio combiné, en %	107,8	109,0	
Marge d'exploitation nette, en % ²	3,8	0,1	
Rendement des fonds propres, en % ¹	4,4	-2,8	
Life & Health Reinsurance			
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	899	71	-92
Primes brutes émises	14 452	15 067	4
Primes acquises et produit des commissions	13 004	13 883	7
Marge d'exploitation nette, en % ²	10,0	2,9	
Rendement des fonds propres, en % ¹	12,4	0,9	
Corporate Solutions			
Perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires	-647	-350	-46
Primes brutes émises	4 974	4 839	-3
Primes acquises	4 166	4 047	-3
Ratio combiné, en %	127,9	116,5	
Marge d'exploitation nette, en % ²	-16,7	-10,5	
Rendement des fonds propres, en % ¹	-34,1	-17,4	
Life Capital			
Perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires	-177	-265	50
Primes brutes émises	2 831	2 533	-11
Primes acquises et produit des commissions	2 149	1 984	-8
Primes brutes émises – portefeuilles ouverts	1 790	2 171	21
Marge d'exploitation nette, en % ²	2,4	-6,6	
Rendement des fonds propres, en % ¹	-3,4	-7,5	

¹ Le rendement des fonds propres est calculé en divisant le bénéfice net/la perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires par les fonds propres ordinaires moyens.

² La marge d'exploitation nette est calculée en divisant le « Résultat avant impôts sur les intérêts et les bénéfices » par le « Total des produits » hors « Résultat financier net – affaires en unités de comptes et avec participation aux bénéfices ».

³ Collaborateurs permanents.

Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

Certains énoncés et illustrations contenus dans le présent rapport ont un caractère prévisionnel. Ces énoncés (y compris ceux concernant les plans, objectifs, buts et tendances) et illustrations font part des attentes actuelles concernant des événements futurs, celles-ci reposant sur certaines hypothèses, et impliquent toutes les déclarations qui ne sont pas liées directement à un fait historique ou actuel.

Les énoncés prévisionnels se reconnaissent à l'emploi de termes ou d'expressions indiquant une anticipation, une présomption, une conviction, une continuation, une estimation, une attente, une prévision, une intention, une possibilité d'augmentation ou de fluctuation, ainsi que toute autre expression de ce genre, ou encore à l'emploi de verbes à la forme future ou conditionnelle. Ces énoncés prévisionnels impliquent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs susceptibles d'empêcher Swiss Re d'atteindre ses objectifs publiés ou d'entraîner une divergence notable entre les résultats des opérations, l'état financier, les ratios de solvabilité, les positions de capitaux ou de liquidité ou les prévisions exprimés explicitement ou implicitement dans de tels énoncés et les résultats des opérations, l'état financier, les ratios de solvabilité, les positions de capitaux ou de liquidité ou les prévisions réels du Groupe. De tels facteurs incluent notamment :

- la fréquence, la gravité et l'évolution d'événements dommageables assurés, en particulier les catastrophes naturelles, les catastrophes techniques, les pandémies, les actes terroristes et les actes de guerre ;
- l'évolution de la mortalité, de la morbidité et de la longévité ;
- le caractère cyclique du secteur de la réassurance ;
- l'intervention des banques centrales sur les marchés financiers, les guerres commerciales ou d'autres mesures protectionnistes liées aux accords commerciaux internationaux, aux événements géopolitiques défavorables, aux bouleversements politiques nationaux ou à d'autres événements qui ont un impact négatif sur la situation économique mondiale ;
- la volatilité accrue des marchés mondiaux des capitaux et du crédit et/ou la perturbation de ces marchés ;
- la capacité du Groupe à conserver des liquidités suffisantes et à garantir l'accès aux marchés des capitaux, notamment des liquidités suffisantes pour couvrir l'éventuelle récupération d'accords de réassurance par des cédantes, les demandes de remboursement par anticipation de titres de créance ou assimilables et des demandes de garanties en raison de la détérioration, réelle ou perçue, de la solidité financière du Groupe, ou pour toute autre raison ;
- l'incapacité du Groupe à obtenir, sur la vente de titres comptabilisés dans le bilan du Groupe, des montants équivalents à leur valeur enregistrée à des fins comptables ;
- l'incapacité du Groupe à générer des résultats financiers suffisants à partir de son portefeuille d'investissements, y compris en raison des fluctuations des marchés des actions et des titres à revenu fixe, de la composition du portefeuille d'investissements ou pour toute autre raison ;

Information générale

Avertissement concernant les énoncés prévisionnels

- les changements au niveau de la législation et des réglementations, ou les interprétations qu'en font les autorités de réglementation et les tribunaux, qui affectent le Groupe ou les cédantes du Groupe, y compris à la suite d'une réforme complète ou de l'abandon des approches multilatérales de la réglementation des opérations globales;
- l'abaissement ou la perte d'une des notations de la solidité financière ou d'autres notations concernant une ou plusieurs des sociétés du Groupe, et des développements ayant un impact négatif sur sa capacité à améliorer les notations;
- les incertitudes inhérentes à l'estimation des provisions, y compris les différences entre l'expérience de sinistralité réelle et les hypothèses de souscription et de provisionnement;
- le renouvellement de polices et le taux de chute;
- les incertitudes liées à l'estimation des sinistres futurs aux fins du reporting financier, surtout en ce qui concerne les grandes catastrophes naturelles et certaines catastrophes techniques de grande ampleur, étant donné que l'estimation des pertes découlant de tels événements peut être en proie à de fortes incertitudes et que les estimations préliminaires sont susceptibles de changer à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles;
- les actions en justice ou interventions réglementaires, y compris celles en relation avec des exigences du secteur ou des règles de conduite commerciales d'application générale;
- le résultat d'audits fiscaux, la capacité de réaliser des reports de pertes fiscales et la capacité de réaliser des impôts différés actifs (y compris en raison de la composition des bénéfices dans une juridiction ou d'une opération assimilée à une prise de contrôle), qui pourraient avoir un impact négatif sur les bénéfices futurs, et l'impact général des changements au niveau des régimes fiscaux sur le modèle d'affaires du Groupe;
- les changements au niveau des estimations ou hypothèses comptables qui ont une incidence sur les montants comptabilisés au titre des actifs, des engagements, des produits ou des charges, y compris les actifs et engagements conditionnels;
- les changements au niveau des normes, pratiques ou politiques réglementaires comptables;
- le renforcement ou l'affaiblissement des devises étrangères;
- les réformes ou autres changements potentiels au niveau des taux de référence;
- l'inefficacité des transactions de couverture du Groupe;
- les investissements, acquisitions ou cessions significatifs, et tous retards, engagements ou autres coûts inattendus, les bénéfices plus faibles que prévu, les pertes de valeur, les baisses de notation ou autres problèmes rencontrés dans le cadre de toute transaction de ce type;
- des événements extraordinaires affectant les clients du Groupe et d'autres contreparties, tels que les faillites, liquidations et autres événements liés au crédit;
- les changements au niveau de la concurrence;
- les conséquences de la perturbation des activités en raison d'attaques terroristes, de cyber-attaques, de catastrophes naturelles, d'urgences de santé publique, d'hostilités ou d'autres événements;
- les limitations de la capacité des filiales du Groupe à verser des dividendes ou à effectuer d'autres distributions; et
- les facteurs opérationnels, y compris l'efficacité de la gestion des risques et d'autres procédures internes d'anticipation et de gestion des risques susmentionnés.

Cette liste n'est pas exhaustive. Le Groupe opère dans un environnement en constante mutation et doit faire face à l'émergence continue de nouveaux risques. Par sécurité, les lecteurs sont priés de ne pas placer une confiance aveugle dans les énoncés prévisionnels. Swiss Re n'est pas tenu de réviser ou d'actualiser publiquement les énoncés prévisionnels, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou dans d'autres circonstances.

La présente communication ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de détenir des titres et ne constitue pas non plus une offre de vente, ni la sollicitation d'une offre d'achat de titres dans quelque juridiction que ce soit, y compris les États-Unis. Une telle offre ne sera faite que par le biais d'un prospectus ou d'un document d'offre, et conformément à la législation applicable sur les valeurs mobilières.

Calendrier de Swiss Re

2021

16 avril 2021

157^e Assemblée générale ordinaire

30 avril 2021

Informations financières clés du premier trimestre 2021

30 juillet 2021

Résultats semestriels 2021

29 octobre 2021

Informations financières clés des neuf premiers mois de 2021

Rapport annuel 2020

Dans ce rapport, nous présentons nos performances commerciales, notre stratégie et notre position économique. Vous découvrirez également comment nous exploitons nos connaissances des risques pour rendre le monde plus résilient.



Sustainability Report 2020

Dans ce rapport, nous décrivons la stratégie en matière de développement durable de Swiss Re et sa mise en œuvre en 2020.



Pour en savoir plus en ligne :
reports.swissre.com



Pour commander une version imprimée
du Rapport annuel, veuillez contacter :
publications@swissre.com

Swiss Re SA
Mythenquai 50/60
Boîte postale
8022 Zurich
Suisse

Téléphone +41 43 285 2121
www.swissre.com