

---

# Geschäftsbericht 2013



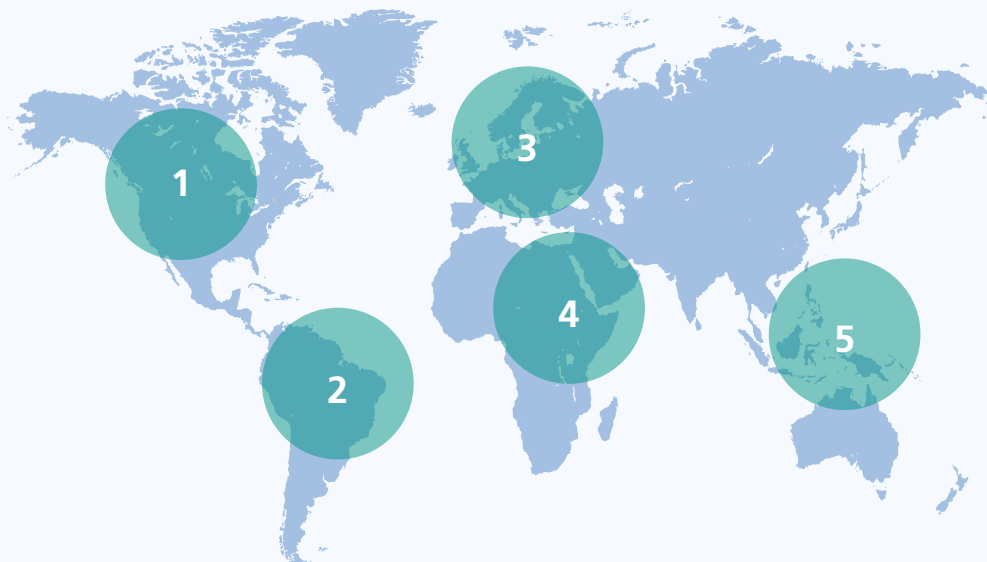
# Über Zurich

Zurich ist eine führende Mehrspartenversicherung, die Dienstleistungen für Kunden in globalen und lokalen Märkten erbringt. Mit mehr als 55'000 Mitarbeitenden bieten wir ein umfassendes Angebot von Schaden- und Lebensversicherungsprodukten und -dienstleistungen. Zu unseren Kunden gehören Privatpersonen sowie kleine, mittlere und grosse Unternehmen, einschliesslich multinationaler Konzerne, in mehr als 170 Ländern.

## Zurich auf einen Blick

### Globale Präsenz

Zurich ist auf globaler und lokaler Ebene tätig und auf die Bedürfnisse ihrer Kunden ausgerichtet.



1

#### Nordamerika

In Nordamerika zählt Zurich zu den führenden Anbietern gewerblicher Schaden- und Unfallversicherungen in den Sparten Global Corporate, Large Corporate, Middle Market, Specialties und Programs.

2

#### Lateinamerika

Zurich ist in Argentinien, Brasilien, Chile, Mexiko, Uruguay und Venezuela tätig.

3

#### Europa

Zurich verfügt über grosse Betriebseinheiten in Deutschland, Italien, Spanien, der Schweiz und Grossbritannien sowie über eine bedeutende Präsenz in weiteren Ländern.

4

#### Naher Osten & Afrika

Zurich ist in der gesamten Region tätig, wobei sich die wichtigsten Betriebseinheiten im Nahen Osten, in Südafrika, Marokko und der Türkei befinden.

5

#### Asien-Pazifik

Zurich verfügt über Betriebseinheiten in Australien, China, Hongkong, Indonesien, Japan, Malaysia, Neuseeland, Singapur und Taiwan.

### Titelbild

Mit unseren Kunden im Gespräch: Wir nutzen das direkte Feedback unserer Kunden sowie Marktanalysen, um unser Geschäft immer wieder zu optimieren.



Weitere Informationen über Zurich finden Sie unter [www.zurich.com](http://www.zurich.com)



## Inhalt

### Konzernüberblick

Kennzahlen der Gruppe	2
Brief des Verwaltungsratspräsidenten und des CEO	4
Marktumfeld	6
Regulatorisches Umfeld	8
Die Strategie von Zurich 2014–2016	10
Unser Finanzergebnis	12
Nachhaltige Wertschöpfung	14

### Governance

Bericht über die Corporate Governance	28
Vergütungsbericht	70

### Group performance review

Operating and financial review	102
Risk review	127

### Financial information

Consolidated financial statements	180
Embedded value report	304
Holding company	340
Auszug aus der Konzernrechnung	361
Auszug aus der statutarischen Jahresrechnung der Holdinggesellschaft	364
Aktionärsinformationen	368
Kontakt	371
Glossar	372

## Unsere Geschäftssegmente

### General Insurance

#### Geschäftstätigkeit:

Produkte und Dienstleistungen im Bereich Schaden- und Unfallversicherung

#### Marktsegmente:

Privatkunden, kleine und mittelständische Unternehmen sowie Grosskunden

#### Vertriebskanäle:

Vertreter, Banken, Makler, Direkt

#### Geografische Ausrichtung:

Global

**USD 2'859 Mio.**

Betriebsgewinn  
(Business Operating Profit)

**USD 36'438 Mio.**

Bruttoprämien und Policengebühren

### Global Life

#### Geschäftstätigkeit:

Lebensversicherungen, Kapitalanlagen, Spar- und Vorsorgelösungen

#### Marktsegmente:

Privatkunden, kleine und mittelständische Unternehmen sowie Grosskunden

#### Vertriebskanäle:

Vertreter, Banken, Makler, Vorsorgeberater, Direkt

#### Geografische Ausrichtung:

Global

**USD 1'272 Mio.**

Betriebsgewinn  
(Business Operating Profit)

**USD 27'095 Mio.**

Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter

### Farmers

#### Geschäftstätigkeit:

Managementdienstleistungen in Bezug auf Schaden- und Unfallversicherung

#### Marktsegmente der Farmers Exchanges<sup>1</sup>:

Privatkunden, kleine und mittelständische Unternehmen

#### Vertriebskanäle der Farmers Exchanges<sup>1</sup>:

Vertreter, Direkt

#### Geografische Ausrichtung:

Vereinigte Staaten

**USD 1'516 Mio.**

Betriebsgewinn  
(Business Operating Profit)

**USD 2'810 Mio.**

Managementgebühren und verbundene Erträge

<sup>1</sup> Sämtliche Verweise auf «Farmers Exchanges» beziehen sich auf Farmers Insurance Exchange, Fire Insurance Exchange, Truck Insurance Exchange sowie deren Tochtergesellschaften und verbundene Unternehmen. Die drei Exchanges sind genossenschaftlich organisierte Versicherungen mit Sitz in Kalifornien. Sie sind Eigentum ihrer Versicherungsnehmer und stehen unter der Oberleitung ihrer Boards of Governors.

# Finanzergebnis im Überblick

## Kennzahlen der Gruppe (ungeprüft)

In Millionen USD für die per 31. Dezember abgeschlossenen Jahre, sofern nicht anders ausgewiesen	2013	2012 <sup>1</sup>	Veränderung <sup>2</sup>
Business Operating Profit	<b>4'680</b>	4'084	15%
Den Aktionären zurechenbarer Reingewinn, nach Steuern	<b>4'028</b>	3'887	4%
General Insurance – Bruttoprämien und Policengebühren	<b>36'438</b>	35'610	2%
Global Life – Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter	<b>27'095</b>	30'259	(10%)
Farmers Management Services – Managementgebühren und verbundene Erträge	<b>2'810</b>	2'846	(1%)
Farmers Re – Bruttoprämien und Policengebühren	<b>4'045</b>	4'361	(7%)
General Insurance – Business Operating Profit	<b>2'859</b>	2'112	35%
General Insurance – Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)	<b>95,5%</b>	98,4%	2,9 pts
Global Life – Business Operating Profit	<b>1'272</b>	1'351	(6%)
Global Life – Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE) <sup>3</sup>	<b>4'418</b>	4'030	10%
Global Life – Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE) <sup>3</sup>	<b>28,3%</b>	22,1%	6,2 pts
Global Life – Wert des Neugeschäfts, nach Steuern <sup>3</sup>	<b>1'251</b>	890	41%
Farmers – Business Operating Profit	<b>1'516</b>	1'402	8%
Farmers Management Services – Bruttomanagementergebnis	<b>1'353</b>	1'366	(1%)
Farmers Management Services – Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von der Gruppe verwaltet werden	<b>7,2%</b>	7,3%	(0,1 pts)
Durchschnittliche Kapitalanlagen der Gruppe	<b>208'431</b>	204'066	2%
Ergebnis aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto	<b>7'398</b>	8'983	(18%)
Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto <sup>4</sup>	<b>3,5%</b>	4,4%	(0,9 pts)
Gesamtrendite aus Kapitalanlagen der Gruppe (einschliesslich unrealisierter Gewinne und Verluste) <sup>4</sup>	<b>1,3%</b>	7,0%	(5,7 pts)
Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital	<b>32'503</b>	34'505	(6%)
Swiss Solvency Test Quotient <sup>5</sup>	<b>206%</b>	185%	21 pts
Verwässerter Gewinn je Aktie (in CHF)	<b>25.23</b>	24.72	2%
Buchwert je Aktie (in CHF)	<b>196.14</b>	214.86	(9%)
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE)	<b>12,0%</b>	11,8%	0,2 pts
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere, basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern (BOPAT ROE)	<b>10,5%</b>	9,3%	1,2 pts

<sup>1</sup> 31. Dezember 2012 wurde angepasst (Restatement), wie in der Anhangsangabe 1 der Consolidated Financial Statements dargestellt.

<sup>2</sup> Zahlen in Klammern stellen eine negative Veränderung dar.

<sup>3</sup> Der Wert des Neugeschäfts wird auf Basis von Embedded-Value-Grundsätzen und vor der Auswirkung von Minderheitsanteilen berechnet. Genauere Informationen zu diesen Berechnungsprinzipien sind im Bericht zum Embedded Value zu finden. Bei der Berechnung der Neugeschäftsvolumen für das per 31. Dezember 2012 abgeschlossene Jahr blieben Zurich Santander oder neue Geschäftstätigkeiten in Asien (einschliesslich Zurich Insurance Malaysia Berhad – ZIMB) unberücksichtigt.

<sup>4</sup> Basierend auf den durchschnittlichen Kapitalanlagen der Gruppe berechnet.

<sup>5</sup> Kennzahlen per 1. Januar 2013 und 1. Juli 2013 werden auf Basis des internen Modells der Gruppe berechnet. Dieses unterliegt der Prüfung und Genehmigung der Schweizer Finanzmarktaufsicht (FINMA).

## Operative Highlights

- Im Segment Schadenversicherung (General Insurance) verbesserte sich der zugrunde liegende Schadensatz 2013 durch diszipliniertes Underwriting und Kosteneinsparungen. Einen positiven Effekt hatten auch die im Vergleich zu 2012 niedrigeren Schäden aus schweren Katastrophen.
- Der Betriebsgewinn im Segment Lebensversicherung (Global Life) profitierte vom Wachstum im Risiko-lebensversicherungsgeschäft sowie einem weiteren Anstieg in Lateinamerika. Dieser Anstieg wurde jedoch durch Rückgänge in anderen Bereichen mehr als ausgeglichen.
- Farmers konnte aufgrund eines verbesserten versicherungstechnischen Ergebnisses bei Farmers Re einen soliden Gewinnanstieg verzeichnen, der durch einen geringeren Betriebsgewinn bei Farmers Management Services teilweise aufgehoben wurde.

**USD 4,7 Mrd.**

Betriebsgewinn (Business Operating Profit)  
(31. Dezember 2013)

**121%**

Z-ECM-Quote<sup>1</sup>  
(1. Juli 2013)

**USD 32,5 Mrd.**

Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital  
(31. Dezember 2013)

**55'000+**

Mitarbeitende  
(31. Dezember 2013)

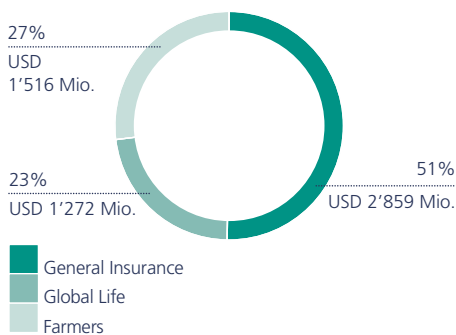
**170+**

Länder  
(31. Dezember 2013)

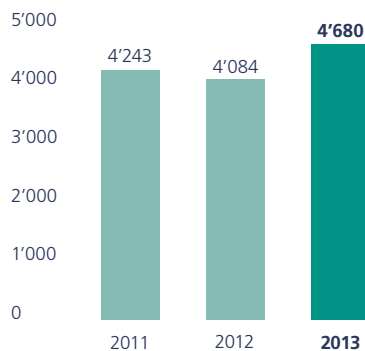
**AA-/stable**

Standard & Poor's Finanzstärke-Rating  
für die Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG  
(31. Dezember 2013)

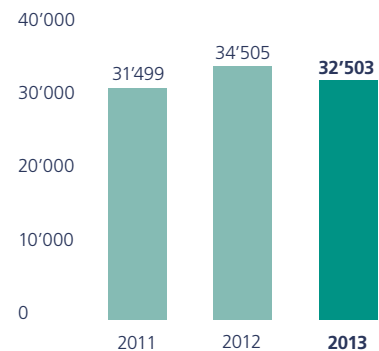
### Betriebsgewinn (BOP) 2013 nach Geschäftssegment<sup>2,3</sup>



### Betriebsgewinn (BOP) (in Millionen USD)



### Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital (in Millionen USD)



<sup>1</sup> Z-ECM steht für Zurich Economic Capital Model und ist eine interne Kennzahl für die Kapitaladäquanz, die auch die Grundlage des Schweizer Solvenztests (SST) von Zurich bildet. Per 1. Juli 2013 betrug die SST-Solvenzquote der Gruppe 206%.  
<sup>2</sup> Sofern nicht anders angegeben, werden sämtliche Beträge in US-Dollar ausgewiesen und auf die nächste Million gerundet. Dies kann dazu führen, dass die gerundeten prozentualen Werte zusammen nicht immer 100 Prozent ergeben.  
<sup>3</sup> Die Berechnung von Quoten und Abweichungen erfolgt in der Regel auf der Basis der zugrunde liegenden und nicht der gerundeten Beträge.  
<sup>3</sup> Ohne Other Operating Businesses und Non-Core Businesses.

# Brief des Verwaltungsratspräsidenten und des CEO

*Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär,*

Wir freuen uns, Ihnen die Ergebnisse für das Jahr 2013 vorzustellen. Sie zeigen für alle Kerngeschäfte einen soliden Betriebsgewinn (Business Operating Profit, BOP)<sup>1</sup> sowie ein gutes Wachstum in den Schwerpunktmärkten der Geschäftssegmente Schadenversicherung (General Insurance) und Lebensversicherung (Global Life). Farmers konzentriert sich auf die Umsetzung der neuen Privatkundenstrategie und weist gleichzeitig robuste Margen aus.



Tom de Swaan und Martin Senn

Der Betriebsgewinn erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 15% auf USD 4,7 Mrd. Der den Aktionären zurechenbare Reingewinn (Net Income Attributable to Shareholders, NIAS) erhöhte sich im selben Zeitraum um 4% auf USD 4,0 Mrd. Aufgrund dieses soliden Ergebnisses und der Generierung liquiditätswirksamen Ertrags schlagen wir eine Dividende von CHF 17.00 pro Aktie vor.

Im vierten Quartal 2013 belief sich der BOP auf USD 1,1 Mrd., was einer Steigerung um 94% gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode entsprach. Die Vorjahresperiode war von den Auswirkungen des Sturms Sandy in Nordamerika beeinträchtigt worden. Der Reingewinn nahm um 9% auf USD 1,1 Mrd. zu.

Das Ergebnis für das Geschäftsjahr 2013 profitierte vom anhaltenden Fokus auf Rentabilität und der fortlaufend konsequenten Umsetzung unserer Produkt-, Zeichnungs- und Preisstrategien. Die Schadenbelastung aufgrund grosser Naturkatastrophen war geringer als im Jahr 2012. Demgegenüber nahmen Gross- und Wetterschäden im Jahr 2013 zu, während das anhaltend niedrige Zinsniveau zu einem Rückgang im Anlageergebnis führte.

### Strategie 2014–2016

Im Jahr 2010 hatten wir uns für die Zeitperiode bis 2013 ehrgeizige Ziele gesetzt, von denen wir nicht alle zu erreichen vermochten. Doch haben wir in vielen Bereichen gute Fortschritte erzielt. Wir haben in den reifen Märkten unsere Kostenbasis gesenkt und in den Schwellenmärkten, denen wir strategische Priorität

zugewiesen hatten, ein starkes Wachstum generiert. Doch das Umfeld, in dem wir tätig sind, hat sich verändert, und wir müssen auf diese Veränderungen reagieren.

Dies schlägt sich auch in den drei strategischen Eckpfeilern für die Geschäftsperiode 2014–2016 nieder: Erstens investieren wir prioritär in diejenigen Markt- und Kundensegmente, die ein grosses Wachstumspotenzial aufweisen. Dazu gehören das Geschäft mit Grosskunden, in dem wir weiterhin auf das erfolgreiche Zusammenspiel unseres Schaden- und Lebensversicherungsangebots für grosse Unternehmen setzen, und der Bereich North America Commercial, in den wir investieren, um unsere dortigen mittelständischen Firmenkunden noch besser bedienen zu können. Ausserdem haben wir unsere Feldforschung zur Kundensegmentierung in drei Privatkundenmärkten

<sup>1</sup> Der Betriebsgewinn zeigt die zugrunde liegende Leistung der Geschäftseinheiten der Gruppe an, bereinigt um den Einfluss der Finanzmarktvolatilität und anderer nichtoperativer Variablen.

abgeschlossen, in denen wir dank unserer starken Marke und Marktposition über einen Wettbewerbsvorteil zu verfügen glauben.

Zweitens führen wir andere Geschäftsbereiche wertorientiert, das heisst, wir optimieren das Portfolio an bestehenden Lebensversicherungen, maximieren die Erträge unserer kleineren Schadenversicherungsmärkte und sanieren oder veräussern Geschäftsbereiche, die eine unterdurchschnittliche Entwicklung aufweisen. So haben wir in Hongkong einen unrentablen Vertriebskanal geschlossen und durch die Zusammenführung im Schadenversicherungssegment der Regionen Naher Osten, Afrika und Europa in eine gemeinsame Managementstruktur Grössenvorteile geschaffen.

Drittens wollen wir unseren Betriebsgewinn steigern. Im Jahr 2013 hat Zurich mit der Umsetzung eines wichtigen Projekts begonnen mit dem Ziel, die Abläufe des Unternehmens zu vereinfachen und damit Gemeinkosten zu senken. Weiter wollen wir die Rentabilität einiger Schadenversicherungsportfolios verbessern. Überdies streben wir eine höhere Rendite unserer Kapitalanlagen an, ohne jedoch die Anlagedisziplin aufzuweichen.

Für den Zeitraum 2014–2016 ist es unser Ziel, für unsere Aktionäre eine attraktive Gesamtrendite zu erwirtschaften. Zu diesem Zweck haben wir uns neue Ziele gesteckt. Wir streben eine operative Eigenkapitalrendite nach Steuern von 12 bis 14% an<sup>2</sup>, wollen die starke Kapitalposition beibehalten (Z-ECM-Quote<sup>3</sup> von 100 bis 120%) und einen hohen freien Cashflow generieren (Nettomittelzuflüsse an die Gruppe von über USD 9 Mrd.)<sup>4</sup>. Wir werden im Rahmen der Halbjahres- und Jahresergebnisse über die Fortschritte bei der Erreichung dieser Ziele informieren.

### Fortschritte bei den Corporate-Responsibility-Initiativen

2013 haben wir auch bei unseren beiden wichtigsten Corporate-Responsibility-Initiativen deutliche Fortschritte gemacht.

Wir lancierten ein Programm zur Verbesserung der Widerstandsfähigkeit benachteiligter Bevölkerungsgruppen gegenüber Überschwemmungen, das auf fünf Jahre ausgerichtet ist und eine Anfangsinvestition von USD 36 Mio. einschloss. Zurich wird ihr Versicherungs-Know-how in das Programm einbringen und eine neue Form der branchenübergreifenden Zusammenarbeit propagieren. Zusammen mit der Internationalen Föderation der Rotkreuz- und Rothalbmondgesellschaften (IFRC) und der internationalen Nichtregierungsorganisation Practical Action geht es um das Einbringen von Risikoexpertise in Forschungs- und kommunale Programme. Die Umsetzung dieser Programme hat in Mexiko und Indonesien begonnen. Die Arbeit dort gilt als Modell für die künftigen Aktivitäten im Rahmen dieses Programms.

Überdies gab Zurich ihre Absicht bekannt, bis zu USD 1 Mrd. in grüne Anleihen (Green Bonds) investieren zu wollen, die von Emittenten wie der Weltbank, der International Finance Corporation und anderen Entwicklungsfinanzierungsinstituten begeben werden. Die Bonität dieser Anleihen entspricht derjenigen von Standardanleihen dieser Emittenten, sodass sie ein angemessenes Risiko-Rendite-Profil aufweisen. Die Erträge werden ausschliesslich dazu verwendet, Gemeinschaften im Bestreben zu unterstützen, die Folgen des Klimawandels zu mindern oder sich daran anzupassen.

### Führungswechsel

Anfang 2014 haben wir personelle Veränderungen bekannt gegeben, mit denen die Konzernleitung von Zurich weiter gestärkt wird. George Quinn, ehemals bei Swiss Re, wird ab Mai 2014 die Funktion des Finanzchefs (Chief Financial Officer) übernehmen. Robert Dickie wird im März 2014 von AIG als Chief Operations and Technology Officer zu Zurich wechseln. Er wird für die gemeinsam genutzten Dienste (Shared Services), die Informationstechnologie, das Beschaffungswesen sowie die Initiativen zur operativen Transformation der Gruppe verantwortlich zeichnen. Bei dieser Gelegenheit danken wir Vibhu Sharma,

Group Controller, der als Interim-CFO tätig ist, und Markus Nordlin, Chief Information Technology Officer, der Group Operations ad interim führt, für ihren Einsatz.

### Ausblick

Trotz des schwierigeren Umfelds in den Schwellenländern erholt sich die globale Wirtschaft allmählich, vor allem dank der Verbesserung der wirtschaftlichen Aktivitäten in den entwickelten Märkten und einer Stabilisierung in China. Die USA dürften 2014 ein Wachstum aufweisen, das höher als der allgemeine Trend ausfällt, und somit zu einem Aufschwung der globalen Konjunktur beitragen. Auch für Europa sind die Aussichten besser.

Die Schwellenländer werden mit Kapitalabflüssen und einer strikteren Haushaltspolitik zu kämpfen haben, derweil die politische Unsicherheit in vielen Regionen hoch ist. Andererseits dürfte die verbesserte wirtschaftliche Aktivität in den entwickelten Märkten die Exporte begünstigen. Die Volkswirtschaften Asiens dürfen wohl mit einem beständigen, wenn auch unspektakulären Wachstum rechnen. Was Lateinamerika betrifft, sind die Aussichten für Chile und Mexiko gut, während Brasilien wohl eher ein verlangsamtes Wachstum aufweisen wird.

### Ziele erreichen

In diesem Jahr werden wir verschiedene Massnahmen rund um unsere drei strategischen Eckpfeiler konsequent umsetzen. Wir erwarten, dass einige positive Ergebnisse dieser Massnahmen im Jahr 2014 sichtbar zu werden beginnen und dass wir damit ein solides Fundament für die Erreichung unserer strategischen Ziele für 2014–2016 legen können.

Zum Schluss danken wir unseren Anspruchsgruppen – Kunden, Mitarbeitenden, Aktionärinnen und Aktionären sowie den Gemeinschaften, in denen wir leben und arbeiten – für ihre Unterstützung. Wir freuen uns darauf, Ihnen in den kommenden Monaten zu berichten, wie wir bei der Umsetzung unserer strategischen Ziele vorankommen.



**Tom de Swaan**  
Präsident des Verwaltungsrats



**Martin Senn**  
Chief Executive Officer

<sup>2</sup> Ohne nicht realisierte Nettogewinne und -verluste.

<sup>3</sup> Z-ECM steht für Zurich Economic Capital Model und ist eine interne Kennzahl für die Kapitaladäquanz, die auch die Grundlage des Schweizer Solvenztests (SST) von Zurich bildet.

<sup>4</sup> Kumulative Nettomittelzuflüsse an die Zurich Insurance Company AG nach Abzug der zentralen Kosten für den Zeitraum 2014–2016.

# Marktumfeld

Zurichs Strategie für 2014–2016 ist auf die Entwicklung der weltweiten Märkte, technologische Veränderungen und das Kaufverhalten der Kunden ausgerichtet.

Die kontinuierliche Verbesserung der Wirtschaftslage, die zunehmende Globalisierung und die sich wandelnden technologischen Rahmenbedingungen sind Faktoren, die nach unserer Auffassung günstige Voraussetzungen für Zurich als globalen Kompositversicherer darstellen.

## Verbesserung der weltweiten Wirtschaftslage

Eindeutige Anzeichen lassen in zahlreichen Industrieländern, in denen Zurich eine starke Wettbewerbsposition hat, den Beginn einer wirtschaftlichen Erholung erkennen. Gleichzeitig rechnen wir mit einer Fortsetzung des soliden Wachstums in den aufstrebenden Märkten. Die im Vergleich zu den Jahren 2010–2013 positiveren Aussichten sorgen dafür, dass wir unsere Wachstumsziele mit noch mehr Nachdruck verfolgen können, auch wenn angesichts anhaltender Risiken eines Konjunkturrückgangs weiterhin Wachsamkeit geboten ist. An der Disziplin und Fokussierung, die sich in den vergangenen Jahren bewährt haben, wollen wir weiter festhalten.

Gleichzeitig fördert die fortgeschrittene Globalisierung das Wachstum des grenzüberschreitenden Versicherungsgeschäfts. Nach einer durchwachsenen Phase in den vergangenen drei Jahren nimmt der weltweite Handel wieder zu. Dieser Anstieg dürfte sich parallel zur Erholung der Weltwirtschaft fortsetzen und die Nachfrage nach grenzüberschreitenden Versicherungsdienstleistungen ankurbeln, nicht zuletzt weil die Komplexität der Lieferketten weiter zunimmt und somit die Risiken enger miteinander verknüpft sind. Des Weiteren stellen wir einen verstärkten Trend zum lokalen Protektionismus fest (siehe folgenden Abschnitt zum regulatorischen Umfeld). Dadurch wird es deutlich schwieriger werden, grenzüberschreitende Geschäftsmodelle für Finanzdienstleistungen im Privatkundengeschäft aufzubauen – wovon indessen etablierte globale Versicherer wie Zurich profitieren könnten.

Bei Grosskunden sowie kleinen und mittelständischen Unternehmen besteht ein zunehmender Bedarf an komplexen, massgeschneiderten und internationalen Lösungen. Diese

Anforderungen können am besten durch spezialisierte Versicherungsunternehmen mit entsprechenden Kompetenzen und globaler Reichweite bereitgestellt werden. Wir sind der festen Überzeugung, dass hier die Stärken von Zurich zum Tragen kommen, insbesondere unsere globalen Kompetenzen und unser technisches Know-how.

## Neue Technologien und sich wandelnde Kundenbedürfnisse eröffnen neue Chancen

Signifikante Änderungen im Bereich der Technologie und ihrer Anwendung durch Privatpersonen und Unternehmen verändern die Art und Weise, wie Kunden auf Versicherungsdienstleistungen zugreifen. Gleichzeitig eröffnen sich neue Chancen. Durch diese Entwicklung sind die Kosten für die Bereitstellung von Versicherungsprodukten und -dienstleistungen gesunken, wohingegen die Preistransparenz in den Privatkundenmärkten zugenommen hat. Gleichzeitig bewerten auch wir unsere Art und Weise der Technologienutzung neu und überdenken unser Leistungsangebot in einigen Märkten.

Dank der Entwicklung von «Big Data»-Technologien (für die Verarbeitung und Analyse umfangreicher, komplexer Datenbestände) können Versicherer einen immer detaillierteren Überblick über die Risikolandschaft erlangen – ein Trend, der unseren Stärken im Firmenkundengeschäft entgegenkommt. Zudem lassen sich Veränderungen beim Kundenverhalten und den Kundenbedürfnissen feststellen. Diese Entwicklungen machen sich bei Grosskunden, mittelständischen Firmenkunden und Privatkunden auf jeweils unterschiedliche Weise bemerkbar.

Im Grosskundenmarkt ist ein Trend zu einem zentralen und koordinierten Versicherungseinkauf zu beobachten. Bei Grosskunden und Maklern hat eine Nachfrage nach kombinierten Schaden- und Lebensversicherungslösungen eingesetzt. Als Hauptvorteil empfinden die Kunden die operative Vereinfachung: ein einziger Ansprechpartner, eine Plattform sowie ein besseres Verständnis der Risiken und eine übersichtlichere Preisgestaltung. Auch die Vertriebspartner im Grosskundenbereich passen sich diesem Trend an.

Bei den mittelständischen Firmenkunden hat eine Verlagerung von vorwiegend auf Beziehungen basierenden hin zu datengestützten Entscheidungen stattgefunden. Versicherer von kleinen und mittelständischen Unternehm-



Die fortgeschrittene Globalisierung fördert das Wachstum des grenzüberschreitenden Versicherungsgeschäfts.»





Wir können die Chancen der Marktveränderungen nutzen und auf einer stabilen Grundlage aufbauen, die wir geschaffen haben.»

men wenden mittlerweile denselben analytischen Ansatz an, der schon seit vielen Jahren im Privatkundenbereich eingesetzt wird. Versicherer – einschliesslich Zurich – und Makler investieren derzeit in Prognosetools, mit deren Hilfe Trends und Muster aus den Datenbeständen erkannt werden können; auf diese Weise lässt sich die Kundenrisikoselektion verbessern.

Die Privatkundenmärkte sind hauptsächlich lokal ausgerichtet und durch sehr intensiven Wettbewerb geprägt. Die technologischen Entwicklungen sorgen für Veränderungen: Die Kunden erwarten einen Zugang zu den Dienstleistungen über viele Vertriebskanäle, darunter Telefon, Internet und soziale Medien. Erfolgreich werden diejenigen Versicherer sein, welche die attraktivsten, potenziell hoch profitablen Kundensegmente identifizieren und erfolgreich bedienen können und auf dem neuesten Stand der technologischen Entwicklungen bleiben.

Insbesondere in der Lebensversicherung gibt es Herausforderungen durch zunehmende regulatorische Aufsicht und einen stärkeren Fokus auf Kundenschutz, der die Provisionen unter Druck gesetzt hat. Die Nachfrage nach betrieblich geförderten sowie individuellen Risiko- und Sparlösungen steigt, da Regierungen und Unternehmen die Kosten für die Bereitstellung von Pensionen für eine alternde Bevölkerung zu senken versuchen. Auch in Entwicklungsländern konnte der Versicherungsschutz im Einzellebensversicherungsgeschäft mit den steigenden Einkommen oft nicht Schritt halten, wodurch die Nachfrage zukünftig steigen könnte.

#### **Zurich ist gut aufgestellt, um diese Chancen zu nutzen**

Zurich ist ein Kompositversicherer mit globaler Ausrichtung. Wir können Grössenvorteile in unserem Geschäft nutzen und verfügen über die finanziellen Mittel, um unsere Spitzenstellung bei Technologie und Innovation zu erhalten. Dank unserer globalen Ausrichtung können wir unseren zunehmend global tätigen Kunden einen im Marktvergleich ganzheitlicheren Service und den Versicherungsvermittlern integriertere Lösungen anbieten, die einen höheren Mehrwert für Kunden mit sich bringen. Hierdurch gewinnt Zurich auch als Arbeitgeber an Attraktivität, denn aufgrund unserer globalen Kapazitäten in verschiedenen Regionen können wir unseren Mitarbeitenden weitaus umfassendere Karrieremöglichkeiten bieten.

Wir können die Chancen der Marktveränderungen nutzen und auf einer stabilen Grundlage aufbauen, die wir im vergangenen Jahrzehnt im Geschäft mit unseren Grosskunden, mittelständischen Firmenkunden und Privatkunden geschaffen haben. Besonders gut positioniert sind wir im Geschäft mit unseren Grosskunden. In diesem Bereich gehören wir zu den wenigen Versicherern, die ihren Kunden einen globalen Service bieten können. Darüber hinaus verfügt Zurich über eine führende Stellung im nordamerikanischen Markt für Firmenkunden. Als globales Unternehmen sehen wir viele Möglichkeiten, um an den Erfolg in anderen Märkten anzuknüpfen.

In einigen Privatkundenmärkten sind wir gut positioniert und werden uns bei unseren Investitionen darauf konzentrieren, unsere Präsenz dort weiter auszubauen, wo wir uns nachhaltig von der Konkurrenz abheben können.

# Regulatorisches Umfeld

Seit der Finanzkrise hat die Bedeutung regulatorischer Veränderungen für die Versicherungsbranche zugenommen. Im Folgenden skizzieren wir fünf regulatorische Entwicklungen, die aus strategischer Sicht für unser Geschäft von zentraler Bedeutung sind.



Die globale Verwaltung von Versicherungskapital wird von Regierungen zunehmend kritisiert.»

## Spannungen zwischen neuen globalen und nationalen Vorschriften

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass das bestehende regulatorische und aufsichtsrechtliche Rahmenwerk nicht ausreichend ausgestaltet war, um die von den grossen multinationalen Finanzinstituten ausgehenden Risiken bewältigen zu können. Zur Verbesserung der Finanzstabilität forderte daher die Politik eine Stärkung der globalen regulatorischen Standards. Das Versicherungswesen als ein wesentlicher Bestandteil der weltweiten Finanzwirtschaft ist einer der zahlreichen Sektoren, die von dieser Entwicklung betroffen sind.

Das Financial Stability Board (FSB) beauftragte die International Association of Insurance Supervisors (IAIS) mit der Bestimmung systemrelevanter Versicherer und der Ausarbeitung neuer Kapital- und Aufsichtsstandards für die Versicherungsbranche. Zurich gehört nicht zu den Versicherungsgesellschaften, die nach Ansicht der IAIS ein systemisches Risiko («too big to fail») darstellen. Ausschlaggebend für dieses Urteil war, dass Zurich nur in geringem Masse in nicht-traditionellen und versicherungsfremden Geschäftsbereichen tätig ist. Die zugrunde liegenden Konzepte werden jedoch voraussichtlich auch auf Zurich als grossen, international ausgerichteten Versicherer übertragen werden. Eine verstärkte Gruppenaufsicht durch die ComFrame-Initiative der IAIS, eine umfassendere Gruppenaufsichtsfunktion der FINMA und die Ausarbeitung neuer Kapitalstandards für weltweit tätige Versicherer dürften im Laufe der Zeit folgen.

Obwohl zunehmend supranationale Ansätze für das systemische Risiko, Standards für multinationale Versicherungsgruppen und Gruppenaufsichtskonzepte zur Anwendung kommen und es einen weltweiten Trend zu einem risikobasierten Kapitalansatz gibt, ist und bleibt die Versicherungsaufsicht fragmentiert. Die Europäische Union und die Schweiz verwenden beispielsweise einen konsolidierten Ansatz, der die Gesamtbilanz einer Versiche-

rungsgruppe einbezieht. Hingegen verfolgen die USA und andere Regulierungsbehörden den Ansatz, der die einzelnen Bilanzen der verschiedenen Rechtseinheiten einer Versicherungsgruppe berücksichtigt.

Die unterschiedlichen Ansätze haben Auswirkungen auf Versicherungsgruppen. Auch wenn bei der Aufsicht über grosse internationale Versicherungsgruppen weiterhin Fortschritte erzielt werden, werden die Ansätze der Aufsichtsbehörden nur begrenzt vereinheitlicht sein. Zurich geht deshalb davon aus, dass sie mit diversen Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten muss, deren Zuständigkeitsbereiche sich überschneiden.

## Schutz nationaler Interessen und neue Versicherungssteuern

Die globale Verwaltung von Versicherungskapital wird von Regierungen zunehmend kritisiert, sei es wegen der Sorge um die Wettbewerbsfähigkeit der lokalen Versicherer, oder sei es wegen der Notwendigkeit, genügend Steuereinnahmen zu erzielen.

In den vergangenen Jahren haben immer mehr Regierungen nationale Massnahmen eingeführt oder beibehalten, welche weltweit tätige Versicherer benachteiligen. Zu solchen Massnahmen gehören beispielsweise die obligatorischen Rückversicherungsabgaben in Brasilien und die Dividenden- und Anlagebeschränkungen in Argentinien. Die USA erwägen die Einführung von Steuern auf Rückversicherungstransaktionen zwischen Tochtergesellschaften ausländischer Versicherungsgruppen. Kanada schreibt die Registrierung von Rückversicherern vor, die zu ausländischen Versicherungen gehören. Ebenso hat China neue Einschränkungen eingeführt.

Zur Sicherstellung von Steuereinnahmen verpflichten Regierungen die Versicherungsbranche zur vertieften Zusammenarbeit. Das US-amerikanische Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) setzt bei der Ermittlung ausländischen Vermögens von US-Steuerzahlern auf die Unterstützung von Banken und Versicherungsunternehmen. Die EU ist dabei, ein eigenes «FATCA» auszuarbeiten, das nicht zwingenderweise mit dem US-Modell vereinbar sein wird. Andere Regierungen werden diesem Beispiel voraussichtlich folgen.



## Die Finanzkrise hat zu einer veränderten Wahrnehmung der Corporate Governance geführt.»

Mit grosser Wahrscheinlichkeit werden der Versicherungsbranche künftig zusätzliche operative sowie Compliance- und Reporting-Pflichten auferlegt, die zum Teil grenzüberschreitende Auswirkungen haben werden. Diese Regelungen erzeugen in der Regel hohe Compliance-Kosten und erfordern eine beträchtliche Aufmerksamkeit auf Managementebene. Das globale Risikopooling und das globale Kapital- und Liquiditätsmanagement werden unter Druck geraten. Die Massnahmen zur Aufdeckung von Steuerbetrug könnten die Beziehungen der Versicherer zu Kunden und Versicherungsvermittlern beeinträchtigen und die Wettbewerbsbedingungen zum Nachteil der Global Player verändern, da für die lokalen Anbieter in der Regel günstigere Bedingungen gelten.

### Verbraucherschutzvorschriften und ihre Auswirkungen auf Produkte und Dienstleistungen

Die Finanzkrise hat einen Trend zum verstärkten Verbraucherschutz eingeleitet. Globale Standardsetzer haben Grundsätze eingeführt, in deren Mittelpunkt die Vermeidung bzw. Offenlegung von Konflikten bei der Beratung, eine grössere Auswahl und die Möglichkeit eines einfachen Wechsels, die Eignung und die Transparenz der Produkte sowie Regressmöglichkeiten für unzufriedene Kunden stehen.

Zurich wird die Auswirkungen des verstärkten Verbraucherschutzes im Wesentlichen im Privatkundengeschäft zu spüren bekommen, wobei auch das Firmenkundengeschäft tangiert sein könnte. Aus diesem Grund wird eine Anpassung unserer Vertriebsstrategien an die neuen regulatorischen Entwicklungen erforderlich sein, die je nach Rechtsprechung und Produkt unterschiedlich sein werden. Das Erfordernis einer grösseren Transparenz

könnte sich auch auf die Produktgestaltung auswirken. Zum einen muss Zurich zusätzliche Informationen gegenüber ihren Kunden offenlegen und zum anderen den rechtlichen und administrativen Herausforderungen, die sich aus Fehlern und Streitigkeiten ergeben könnten, begegnen.

### Datenschutz und Datenmanagement

Die Fortschritte in der Informationstechnologie haben die gemeinsame Nutzung und Analyse persönlicher Daten erleichtert. Gleichzeitig legen Öffentlichkeit und Politik zunehmend Wert auf Datenschutz.

Die Versicherer stehen im Wettstreit, um verschiedene Risikoklassen möglichst genau zu kennen und diese mit potenziellen Kunden in Verbindung zu bringen. Mit der zunehmenden Verfügbarkeit von immer mehr Datenquellen und der weiteren Zunahme von Rechenkapazitäten steigt auch die Fähigkeit der Versicherer, Risiken auszuwählen und preislich zu bewerten. Dies setzt jedoch die Akzeptanz in der Öffentlichkeit und von Regulierungsbehörden voraus und bedingt, dass die technologischen Kapazitäten vorhanden sind.

Zurich geht davon aus, dass Regelungen zum Datenschutz und der Datennutzung weiterhin offen bleiben. Es ist nicht auszuschliessen, dass Vorschriften, die im Laufe der Zeit erlassen werden, uneinheitlich sind und im Widerspruch zum technologischen Fortschritt stehen. Dies könnte die Fähigkeit der Branche, neue Datenquellen für die Risikoselektion zu nutzen, beeinträchtigen. Der grenzüberschreitende Verkehr personenbezogener Kundendaten wird eingeschränkt werden. Die Unternehmen werden verpflichtet sein, als Hüter ihrer Daten zu agieren, sowohl im Interesse der jeweiligen Datenquelle als auch in ihrem eigenen Interesse.

### Neudefinition der Corporate Governance und offene Fragen zur Vergütung

Die Finanzkrise hat zu einer veränderten Wahrnehmung der Corporate Governance (Grundsätze der Unternehmensführung) geführt. Die Rolle der Verwaltungsräte, ihre Zusammensetzung und die Qualifikation ihrer Mitglieder stehen im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses. Regionale Initiativen wie Solvency II und nationale Reformen gehen mit der globalen

Forderung nach einer besseren Corporate Governance einher. Darüber hinaus werden Erwartungen, die früher an die Corporate Governance börsenkotierter Unternehmen gestellt wurden, zunehmend auf die Verwaltungsräte ihrer Tochtergesellschaften übertragen. Wie mit der Verwaltung komplexer Unternehmensstrukturen (insbesondere in multinationalen Konzernen) umgegangen wird, ist zu einem Anliegen der Regulierungsbehörden geworden.

Im Nachgang zur Finanzkrise haben Regulatoren Grundsätze für korrekte Vergütungspraktiken festgelegt. Die von der FINMA eingeführten strengen Vergütungsvorschriften sind besonders relevant für Zurich. Im März 2013 hat das Schweizer Stimmvolk mit überwältigender Mehrheit die sogenannte Minder- bzw. «Say on pay»-Initiative angenommen, mit der die Aktionärsrechte in Bezug auf die Vergütung von Führungskräften gestärkt werden. Diese neuen Anforderungen gelten für alle börsenkotierten Unternehmen.

Zurich geht davon aus, dass Politiker und Aufsichtsbehörden mit Nachdruck auf Veränderungen bei der Gruppen- und lokalen Rechtsstruktur sowie bei organisatorischen Aspekten hinwirken werden. Der Druck, die Komplexität auf Gruppenebene sowie auf Ebene der Tochtergesellschaften zu reduzieren, wird anhalten. Die öffentliche Meinung – aufgrund von Abstimmungen oder regulatorischen Vorgaben – könnte auch auf allgemeine Vergütungs- und Haftungsfragen übergreifen, was möglicherweise Auswirkungen auf die Rekrutierung und Bindung von Personal haben könnte.

# Die Strategie von Zurich 2014–2016

Die Strategie für die Jahre 2014–2016 zielt darauf ab, in einem sich verändernden und wettbewerbsintensiveren Geschäftsumfeld nachhaltig und profitabel zu wachsen. Sie baut auf unseren Stärken auf und stellt die Bedürfnisse unserer Kunden in den Mittelpunkt.



Wir konzentrieren unsere Investitionen auf diejenigen Märkte, die das höchste Potenzial aufweisen. Darunter befinden sich sowohl gesättigte als auch aufstrebende Märkte.»

Um auch in Zukunft erfolgreich zu sein, müssen wir uns stärker auf die Märkte und Kundensegmente konzentrieren, in denen wir bereits einen Wettbewerbsvorteil haben. Dabei müssen wir unsere Kunden mit einem überdurchschnittlichen Leistungsangebot überzeugen können. Wir investieren in Märkte, in denen wir ein hohes Wachstumspotenzial sehen, und führen andere Geschäftseinheiten wertorientiert. Ausserdem wollen wir unseren Betriebsgewinn erhöhen, indem wir die Komplexität des Unternehmens sowie die operativen Kosten senken.

Durch eine enge Zusammenarbeit wollen wir unseren Unternehmenskunden, mittelständischen Firmenkunden und Privatkunden herausragende Dienstleistungen und Produkte anbieten, die optimal auf deren Anforderungen zugeschnitten sind. Dieses Ziel wollen wir erreichen, indem wir die Bedürfnisse unserer Kunden besser verstehen, in unsere Fähigkeiten investieren und das gesammelte Wissen des Unternehmens für unsere Kunden einsetzen.

Wir investieren in unsere Mitarbeitenden und machen Zurich zu einem ausgezeichneten Ort für ihre berufliche Karriere. Wir investieren in die benötigten Systeme und Prozesse, um unsere Kunden zu verstehen, sie nach ihren Bedürfnissen zu betreuen, die Zusammenarbeit zu stärken und die allgemeine Effizienz zu erhöhen.

Die Marke Zurich bringt uns näher zu unseren Privat- und Firmenkunden und macht Zurich zur geeigneten Wahl für Menschen, die die Dinge schützen möchten, die sie wirklich lieben.

Es entspricht unserer Strategie, bei allem, was wir tun, stets verantwortungsvoll zu handeln.

Der Schlüssel zum Erfolg wird in der konsequenten Umsetzung unseres strategischen Vorhabens liegen, um die Wettbewerbsfähigkeit und den Erfolg von Zurich nachhaltig zu erhöhen – einem Unternehmen, das in den Märkten seiner Wahl weltweit als das Beste gilt.

Unsere Strategie lässt sich durch «Wer wir sind», «Was wir tun» und «Wie wir es tun» zusammenfassen. «Wer wir sind» beschreibt unseren Zweck und unsere Identität. «Was wir tun» beschreibt die Märkte und Kunden, die wir bedienen. «Wie wir es tun» definiert unsere Erfolgsfaktoren.

## Wer wir sind

Zurich wurde 1872 in der Schweiz gegründet und zählt zu den erfahrensten Versicherern der Welt. Unsere Kunden entscheiden sich für Zurich, weil sie die Menschen und Dinge, die sie lieben, schützen möchten und unser Wissen, unsere Fachkompetenz und unsere Stabilität schätzen.

Im Zentrum unserer Geschäftstätigkeit steht das Ziel, unsere Kunden dabei zu unterstützen, Risiken zu verstehen und sich gegen diese zu schützen. Risiken gehören zum Leben. Das Wohlbefinden von Einzelpersonen, Familien, Unternehmen und Gemeinschaften wird verbessert, wenn sie gegen kritische Risiken abgesichert sind. Wir helfen unseren Kunden, bestehende Risiken zu kontrollieren, ihr Leben sicherer zu machen und ihre Geschäftstätigkeit auszubauen.

Wir setzen uns für unsere Kunden, Mitarbeitenden, Aktionäre und die Gesellschaft, in der wir leben und arbeiten, ein. Wir brauchen das Vertrauen und die Unterstützung dieser Anspruchsgruppen, um unsere Ziele zu erreichen. Wir möchten, dass sie Zurich als den besten Versicherer erachten, damit wir profitabel wachsen, talentierte Mitarbeitende anwerben, uns die Unterstützung unserer Anleger sichern und unsere Reputation als verantwortungsvolles Unternehmen pflegen können. Wir glauben, dass uns unsere Werte stärker machen. Deshalb legen wir bei allem, was wir tun, Wert auf Integrität, Kundenorientierung, Exzellenz, nachhaltige Wertschöpfung und Teamgeist.

Unsere Unternehmenskultur hilft uns dabei, uns auf die Umsetzung unserer Strategie zu konzentrieren, während wir gleichzeitig unseren Werten und unserer Verpflichtung gegenüber unseren Anspruchsgruppen, dem Zurich Commitment, gerecht werden.

## Was wir tun

Bei Zurich konzentrieren wir unsere Investitionen auf diejenigen Märkte, die das höchste Potenzial aufweisen. Darunter befinden sich

sowohl gesättigte als auch aufstrebende Märkte. Wir haben klare Prioritäten gesetzt, die es uns ermöglichen werden, unsere Marktposition bei Unternehmenskunden, mittelständischen Firmenkunden und ausgewählten Privatkunden auszubauen. Andere Geschäftsbereiche führen wir wertorientiert. Dies bedeutet, den Bestand unseres Lebensversicherungssegments (Global Life) zu optimieren sowie die Erträge in den kleineren Märkten unseres Schadenversicherungssegments (General Insurance) zu maximieren und Geschäftsbereiche, die eine unterdurchschnittliche Entwicklung aufweisen, zu sanieren oder zu verkaufen. In der Kundenbetreuung verfolgen wir einen gezielten Ansatz. Wir sind mit den Anforderungen der einzelnen Kundensegmente vertraut und in der Lage, unseren Kunden erstklassige Lösungen profitabel anzubieten. Zudem investieren wir in die zur Betreuung unserer Kunden erforderlichen Ressourcen und stellen sicher, dass wir dank gezielter Werbung am Markt wahrgenommen werden. Wir messen unseren Erfolg und wenden die dadurch gewonnenen Erkenntnisse im gesamten Unternehmen an.

Wir arbeiten als «One Zurich» zusammen und möchten so unseren Kunden herausragende Dienstleistungen und Produkte anbieten, die auf ihre Bedürfnisse zugeschnitten sind.

Unternehmenskundensektor: Wachsende Handelsströme, Globalisierung und zunehmende Vernetzung schaffen ein Umfeld, in dem wir unsere Stärken zur Geltung bringen können. Wir investieren in Ressourcen und bauen unsere integrierten «One Zurich» Lösungen für Global Corporate und Corporate Life & Pensions weiter aus.

Mittelständische Unternehmen: Hier hat eine Verlagerung von beziehungsgestützten hin zu datengestützten Entscheidungen stattgefunden. Sowohl die Konkurrenz als auch die Makler investieren in erheblichem Masse in Prognosetools. Deshalb haben wir bei North America Commercial begonnen, in Kundenanalysen, maklerbezogene Angebote und Prognosemodelle zu investieren; weitere Märkte sollen diesem Beispiel folgen.

Privatkunden: Das Privatkundengeschäft ist weitgehend auf lokale Märkte ausgerichtet und unterliegt in der Regel starkem Wettbewerb. Dementsprechend machen neue Technologien, Regulierung und im Wandel begriffene Kundenerwartungen eine Neubewertung traditioneller Geschäftsmodelle erforderlich.

Bei Farmers und in drei weiteren Märkten haben wir bereits damit begonnen, unseren Fokus von den Produkten auf Kundensegmente hin zu verlagern. Wo wir unseren Geschäftspartnern Wertpotenziale bieten können, streben wir auch künftig Allfinanzpartnerschaften an.

Wertorientiertes Management: Wir möchten unsere bestehenden Geschäftsbereiche optimieren und sie noch konsequenter nach wertorientierten Kriterien führen, damit wir unsere Gewinne steigern und zusätzliches Wachstum in anderen Bereichen finanzieren können. Dies bedeutet, das Wertpotenzial des Bestandes unseres Lebensversicherungssegments (Global Life) besonders in Grossbritannien, Deutschland, der Schweiz und den USA besser auszuschöpfen. In kleineren, aber rentablen Märkten des Schadenversiche-

rungssegments (General Insurance) wollen wir uns fokussieren und zusätzliche Werte generieren. Hingegen werden Bereiche mit unterdurchschnittlicher Entwicklung saniert oder verkauft. Dadurch werden Ressourcen für Investitionen in unseren Schwerpunktmärkten freigesetzt.

## Wie wir es tun

Die Strategie von Zurich definiert die «Basis unseres Erfolgs», das heisst Massnahmen, die wir ergreifen müssen, um unsere Ziele zu erreichen.

Zurich braucht schlanke Prozesse und muss effizient sowie profitabel sein, damit wir unsere Strategie umsetzen können. Dazu gehören vereinfachte Strukturen und bessere Margen. Unsere gemeinsam genutzten betrieblichen Systeme leisten einen wichtigen Beitrag zur Erreichung unserer Ziele.

Wir investieren in unsere Mitarbeitenden und fördern eine Unternehmenskultur, in der sich unsere Mitarbeitenden motiviert und gefordert fühlen und stolz darauf sind, ein Teil von Zurich zu sein.

Die Umsetzung unserer IT-Strategie wird es uns erlauben, Chancen im Markt zu erkennen und unsere Kunden auf die von ihnen bevorzugte Weise zu bedienen. Ausserdem werden wir mehr auf die Nutzung sozialer Medien setzen. Im Rahmen des Programms «The Zurich Way» werden Effizienzsteigerungen durch die Einführung einheitlicher Arbeitsabläufe angestrebt, die auf globalen Kompetenzen beruhen.

Wir investieren in die Marke Zurich, sowie in die Verbesserung kundenbezogener Messgrössen in unseren Schwerpunktmärkten. Wir werden nach profitabilem Wachstum streben und verantwortungsvoll handeln bei allem, was wir tun.

Die Zurich Basics und das Zurich Commitment werden uns auch weiterhin bei unseren Handlungen gegenüber unseren vier zentralen Anspruchsgruppen leiten: unseren Kunden, unseren Mitarbeitenden, unseren Aktionären und der Gesellschaft, in der wir leben und arbeiten.

## Erzielung einer attraktiven Gesamtrendite für unsere Aktionäre

Ziele 2014–2016	Kennzahl
Verbesserung der Eigenkapitalrendite	▶ <b>Angestrebte BOPAT-ROE von 12–14%<sup>1</sup></b>
Konsolidierung einer starken Kapitalposition	▶ <b>Z-ECM-Quote<sup>2</sup> von 100–120%</b>
Erzielung eines hohen freien Cashflows	▶ <b>Nettomittelzuflüsse an die Gruppe<sup>3</sup> &gt; USD 9 Mrd.</b>
Umsetzung eines nachhaltigen Wachstums	▶ <b>Zweimal jährlich Berichtskarten mit Belegen für die Umsetzung unserer Strategie</b>

<sup>1</sup> Ohne nicht realisierte Gewinne und Verluste.

<sup>2</sup> Das Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) ist eine interne Kennzahl für die Kapitaladäquanz, die auch die Grundlage des Schweizer Solvenztests (SST) von Zurich bildet.

<sup>3</sup> Kumulative Nettomittelzuflüsse an die Zurich Insurance Company AG nach Abzug der zentralen Kosten für den Zeitraum 2014–2016.

# Unser Finanzergebnis

Die Gruppe erzielte in allen Kerngeschäftsbereichen solide Ergebnisse. In Verbindung mit der anhaltend starken Kapitalposition der Gruppe schlägt der Verwaltungsrat eine Dividende von CHF 17.00 pro Aktie vor.

## Das Ergebnis der Kerngeschäftsbereiche profitierte vom anhaltenden Fokus auf Profitabilität und der fortlaufenden konsequenten Umsetzung unserer Produkt-, Underwriting- und Preisstrategien.

Zudem war die Schadenbelastung infolge grosser Naturkatastrophen in 2013 geringer, was aber teilweise durch höhere Schäden aus schweren wetterbedingten Ereignissen und andere Grossschäden aufgehoben wurde. Insgesamt konnte auch das tiefere Anlageergebnis aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus mehr als kompensiert werden.

Die Rentabilität erhöhte sich weiter, und die Gruppe behielt ihre Konzentration auf die Geschäftssegmente General Insurance und Global Life in den priorisierten Märkten bei.

Die Solvabilität der Gruppe, bewertet auf Basis des Swiss Solvency Test (SST), stieg um 21 Prozentpunkte und lag am 1. Juli 2013 bei 206%. Das den Aktionären zurechenbare Eigenkapital nahm 2013 um USD 2,0 Mrd. auf USD 32,5 Mrd. ab, einschliesslich des den Aktionären zurechenbaren Reingewinns von USD 4,0 Mrd. und nach einem Rückgang der nicht realisierten Nettogewinne auf Kapitalanlagen um USD 2,8 Mrd. sowie der im April 2013 ausgeschütteten Dividende von USD 2,7 Mrd.

Der Betriebsgewinn (Business Operating Profit, BOP) erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um USD 596 Mio. bzw. 15% auf USD 4,7 Mrd.

Der den Aktionären zurechenbare Reingewinn nach Steuern erhöhte sich um USD 141 Mio. bzw. 4% auf USD 4,0 Mrd. Der Anstieg des Betriebsgewinns wurde durch die niedrigeren Nettogewinne aus Kapitalanlagen sowie Einmalkosten im Zusammenhang mit der Umstrukturierung von Geschäftseinheiten teilweise aufgehoben.

Das Geschäftsvolumen aller Kerngeschäftsbereiche, bestehend aus Bruttoprämien, Policengebühren, Beiträgen mit Anlagecharakter und Managementgebühren, sank um USD 2,7 Mrd. bzw. 4% auf USD 70,4 Mrd.

Die Eigenkapitalrendite (ROE) von 12,0% und die auf dem Betriebsgewinn nach Steuern basierende Eigenkapitalrendite (BOPAT ROE) von 10,5% stiegen – dank der Ertragssteigerungen – um 0,2 Prozentpunkte bzw. 1,2 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr. Der verwässerte Gewinn je Aktie stieg für das per 31. Dezember 2013 abgeschlossene Geschäftsjahr um 2% auf CHF 25.23 – verglichen mit CHF 24.72 für 2012.

Die Kapitalanlagen der Gruppe gingen 2013 um USD 2,3 Mrd. bzw. um 1% auf USD 207,3 Mrd. zurück. Dies war hauptsächlich auf steigende Zinsen auf Schuldverschreibungen zurückzuführen, wurde jedoch durch die Anlage neuer Kapitalflüsse in Schuld- und Beteiligungspapiere teilweise aufgewogen. Die Gruppe verfolgt weiterhin eine disziplinierte Strategie im Asset-Liability-Management und verringert Risiken, die keine ausreichende Rendite liefern. Die Qualität der Kapitalanlagen bleibt hoch, und Investment-Grade-Papiere machen weiterhin 98% der verzinslichen Wertpapiere im Anlageportfolio aus.

## General Insurance

Der Betriebsgewinn des Segments Schadenversicherung wuchs um USD 747 Mio. bzw. 35% auf USD 2,9 Mrd. In 2013 verbesserte sich der zugrunde liegende Schadenverlauf und die Kostenbasis konnte aufgrund von Einsparungsmassnahmen reduziert werden, was sich in einem tieferen Kostensatz widerspiegelte. Zudem wirkte sich die geringere Schadenbelastung infolge grosser Naturkatastrophen positiv aus. Diese Verbesserungen wurden teilweise durch eine Zunahme der Schäden aus schweren wetterbedingten Ereignissen und aus anderen Grossschäden aufgehoben. Die Anlageerträge sanken im Vergleich zu 2012.

Das versicherungstechnische Ergebnis stieg um USD 868 Mio. auf USD 1,3 Mrd., was sich in der Verbesserung des Schaden-Kosten-Satzes (Combined Ratio) um 2,9 Prozentpunkte auf 95,5% widerspiegelte. Die Verbesserung führte ausserdem zu einer günstigeren Entwicklung von in früheren Jahren gebildeten Rückstellungen. Bruttoprämien und Policengebühren stiegen um USD 828 Mio. bzw. 2% auf USD 36,4 Mrd.

## Global Life

Der Betriebsgewinn des Segments Lebensversicherung sank um USD 80 Mio. bzw. 6% auf USD 1,3 Mrd. Die Zuwächse in Latein-

---

USD 4,7 Mrd.

Betriebsgewinn (BOP)  
(2012: USD 4,1 Mrd.)

USD 4,0 Mrd.

Den Aktionären  
zurechenbarer Reingewinn  
(2012: USD 3,9 Mrd.)

---

amerika wurden durch Einbussen in Nordamerika, Europa, Asien-Pazifik und dem Nahen Osten mehr als neutralisiert. Der erhöhte Ergebnisbeitrag von Zurich Santander wurde – nach Berücksichtigung von Minderheitsanteilen und den verbesserten Risiko- und Kostenmargen – durch eine erhebliche Senkung der Anlagemarge und ein geringeres Niveau der positiven ausserordentlichen betrieblichen Posten weitgehend zunichte gemacht.

Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter sanken um USD 3,2 Mrd. bzw. 10% auf USD 27,1 Mrd. Der Anstieg der Bruttoprämien im rentableren Vorsorge-schutzgeschäft wurde durch einen erwarteten Rückgang der Beiträge mit Anlagecharakter in Grossbritannien, aufgrund der Einstellung der margenschwachen Produkte mit Einmalprämien von Private Client Banking Solutions, zunichte gemacht.

#### Farmers

Der Betriebsgewinn von Farmers wuchs um USD 114 Mio. bzw. 8% auf USD 1,5 Mrd. Dies war dem verbesserten versicherungstechnischen Ergebnis von Farmers Re zu verdanken, das von Prämiensteigerungen und Bestandssanierungen durch die Farmers Exchanges profitierte. Letztere sind Eigentum ihrer Versicherungsnehmer und werden teilweise von Farmers Group, Inc. verwaltet, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Zurich Insurance Group AG.

Der Betriebsgewinn von Farmers Management Services nahm um USD 38 Mio. auf USD 1,4 Mrd. ab, was vorwiegend auf einen Rückgang der Managementgebühren und damit verbundene Erträge sowie niedrigere Kapitalerträge zurückzuführen war. Diese Abnahme wurde durch das verbesserte versicherungstechnische Ergebnis von Farmers Re, deren Betriebsgewinn um USD 152 Mio. auf USD 125 Mio. stieg, mehr als wettgemacht. Die Managementgebühren und damit verbundenen Erträge von Farmers Management Services sanken um USD 36 Mio. bzw. 1% auf USD 2,8 Mrd. Die Bruttoprämien und Policengebühren von Farmers Re nahmen um USD 316 Mio. bzw. 7% auf USD 4,0 Mrd. ab.

# Nachhaltige Wertschöpfung

Wir bei Zurich möchten nachhaltigen Mehrwert für all unsere Anspruchsgruppen schaffen, in Übereinstimmung mit den Zurich Basics, unserem Verhaltenskodex, und dem Zurich Commitment, unserer Absichtserklärung.

## Nachhaltige Wertschöpfung

In diesem Abschnitt unseres Geschäftsberichts erfahren Sie, wie wir nachhaltigen Mehrwert schaffen wollen, indem wir bei allen Aspekten unserer Geschäftstätigkeit verantwortungsvoll handeln und in unsere Mitarbeitenden investieren.

### Corporate Responsibility und unsere Geschäftsstrategie

Corporate Responsibility (CR) ist integrierter Bestandteil von Zurichs Strategie 2014–2016 (siehe Seiten 10–11). Im Rahmen unserer Strategie konzentrieren wir uns auf unsere Stärken sowie auf wesentliche Erfolgsfaktoren: Massnahmen, die wir ergreifen müssen, um unsere strategischen Ziele zu erreichen. Über Corporate Responsibility denken wir genauso. Für Zurich geht es bei Corporate Responsibility darum, sich auf das zu konzentrieren, was wir am besten können, sowie auf unsere Erfolgsfaktoren.

Bei unserem Programm zur verbesserten Widerstandsfähigkeit gegenüber Überschwemmungen greifen wir auf unsere Versicherungsexpertise im Bereich Schutz vor Risiken durch Naturkatastrophen zurück. Unser Programm zum verantwortungsbewussten Investieren entstand aus einer unserer anderen Kernkompetenzen: unserer Rolle als einer der grössten institutionellen Anleger der Welt. Und unsere Arbeit mit Unternehmenskunden zu Risiken im Bereich Corporate Responsibility erschliesst sich aus unserer Marktposition als einer der weltweit bekanntesten Versicherer von Grosskunden sowie kleinen und mittelständischen Unternehmen.

Wir verfolgen weitere Initiativen zur Corporate Responsibility, weil sie entscheidend zum Unternehmenserfolg beitragen. Hierzu gehören Investitionen in das Gemeinwohl, die uns enger mit den Gemeinschaften verbinden, in denen wir leben und arbeiten, und einzigartige Entwicklungsmöglichkeiten für unsere Mitarbeitenden bieten. Dank unserer ökologischen Aktivitäten können wir Ressourcen schonen und Kosten einsparen und gleichzeitig zum Umwelt-

schutz beitragen. Gesundheits- und Sicherheitsmassnahmen schützen unsere Mitarbeitenden am Arbeitsplatz. Und ein verantwortungsvolles Vorgehen im Beschaffungswesen trägt dazu bei, Zurichs hohe Standards auf unsere Lieferkette auszuweiten.

Als Versicherungsunternehmen nehmen wir sowohl gesellschaftlich als auch wirtschaftlich eine wichtige Rolle ein. Versicherungen ermöglichen den Menschen und Unternehmen, sich gegen Risiken abzusichern und helfen ihnen somit, wohlhabend, widerstandsfähig und stabil zu bleiben. Die Versicherungsprämien, die wir auf den Kapitalmärkten anlegen, tragen zur Finanzierung von Unternehmen und gesellschaftlich relevanten Projekten bei. Auf diese Weise schafft das Geschäft der Versicherung gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Mehrwert. Das heisst, dass unser Beitrag an die Gesellschaft untrennbar mit unserem Geschäft verbunden ist. Er ist Bestandteil unserer Geschäftspraxis.

### CR-Management-Konzept

Um die Umsetzung unserer CR-Strategie sicherzustellen, hat die Konzernleitung eine Arbeitsgruppe mit der Aufgabe beauftragt, Empfehlungen zu Strategie, Prioritäten und Zielsetzungen abzugeben und unsere Leistung voranzutreiben.

Diese CR-Arbeitsgruppe stellt sicher, dass die CR-Strategie des Konzerns integrierter Bestandteil der Konzernstrategie bleibt und es uns ermöglicht, den Zurich Basics, dem Zurich Commitment sowie den im UN Global Compact verankerten Grundsätzen zu Menschen- und Arbeitsrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung gerecht zu werden. Sie erstattet zweimal jährlich Bericht an die Konzernleitung über die erzielten Fortschritte und Entwicklungen.

Die Arbeitsgruppe umfasst führende Vertreter von General Insurance, Global Life, Group Operations, Investment Management, Group Finance sowie unsere Group Chief of Staff, die die Konzernfunktionen vertritt. Ihr Vorsitzender ist Mike Kerner, CEO General Insurance, ein Mitglied der Konzernleitung. Die Zusammensetzung der Arbeitsgruppe wird jährlich überprüft.

### Externe Verpflichtungen und Indizes

Zurich unterzeichnete den United Nations Global Compact im Juli 2011. Dies verpflichtet uns dazu, Strategie, Unternehmenskultur und Tagesgeschäft mit den zehn allgemein akzeptierten Grundsätzen des Global Compact



Unser Beitrag an die Gesellschaft ist untrennbar mit unserem Geschäft verbunden. Er ist Bestandteil unserer Geschäftspraxis.»

 Mehr über Corporate Responsibility: [www.zurich.com/aboutus/corporateresponsibility/](http://www.zurich.com/aboutus/corporateresponsibility/)



in den Bereichen Menschenrechte, Arbeit, Umwelt und Korruptionsbekämpfung in Einklang zu bringen. Die im Global Compact verankerten Grundsätze ergänzen die Zurich Basics, unseren Verhaltenskodex. Von allen Zurich-Mitarbeitenden wird erwartet, dass sie beiden Verpflichtungen gerecht werden.

Zurich unterzeichnete zudem die Principles for Responsible Investment (PRI) im Juli 2012. Diese globale Anlegerinitiative wurde in Partnerschaft mit der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen (UNEP) und dem UN Global Compact gegründet, um den Rahmen für eine bessere Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in die Anlagepraxis zu bilden. Unsere Investment-Management-Funktion, die Zurich Anlageportfolio von über USD 200 Mrd. verwaltet, ist ganz einer verantwortungsvollen Anlagepraxis verpflichtet.

Um unsere Fortschritte zu überwachen und unsere Leistung im Bereich Corporate Responsibility zu verbessern, nutzen wir das Feedback von Anspruchsgruppen, das wir durch Kunden- und Mitarbeiterumfragen erhalten, sowie Instrumente wie die FTSE4Good-Index-Series und die Dow Jones Sustainability-Indexes (DJSI). 2013 qualifizierte sich Zurich erneut für den DJSI World Index und die FTSE4Good-Index-Series.

## Corporate Responsibility

### Verbesserung der kommunalen Widerstandsfähigkeit gegenüber Überschwemmungen

Überschwemmungen betreffen weltweit mehr Menschen als alle anderen Arten von Naturkatastrophen und sind für einige der grössten sozialen, humanitären und wirtschaftlichen Verluste verantwortlich. Indem wir unsere Expertise als globaler Versicherer im Bereich Risikomanagement zur Verfügung stellen, können wir Kunden und Gemeinwesen helfen, die verheerenden Auswirkungen von Überschwemmungen zu mindern. Zurich's Programm zur Verbesserung der Widerstandsfähigkeit gegenüber Überschwemmungen verkörpert einen neuen Ansatz für eine sektorenübergreifende Zusammenarbeit, die auf einem innovativen Bündnis zwischen Hochwasserforschung, kommunalen Programmen und Risikoexpertise basiert. Dem Bündnis gehören die Internationale Föderation der Rotkreuz- und Rothalbmondgesellschaften (IFRC) mit ihren 187 nationalen Gesellschaften, Practical Action, eine internationale Nichtregierungsorganisation mit Sitz in Grossbritannien und

zwei Forschungsinstitute, das International Institut for Applied Systems Analysis (IIASA) sowie das Wharton Risk Management and Decision Processes Center, an. Die in Zusammenarbeit mit diesen Instituten durchgeführte Forschung wird neue Ideen für eine effektivere Entscheidungsfindung bringen und gleichzeitig die Rolle prüfen, die Regierungen und Versicherungen hinsichtlich Überschwemmungen spielen können. Alle Kooperationspartner haben die gemeinsame Vision, das Wohlergehen von Gemeinschaften zu verbessern, indem man ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber Überschwemmungen erhöht. Wir möchten die Vorteile einer Risikominimierung im Vorfeld von Ereignissen im Vergleich zu Katastrophenhilfe im Nachgang dazu zeigen und die öffentliche Diskussion bezüglich der Widerstandsfähigkeit gegenüber Überschwemmungen fördern.

Zurich arbeitet mit ihren Kooperationspartnern daran sicherzustellen, dass Kenntnisse und Ideen gemäss den Bedürfnissen örtlicher Gemeinschaften zur Verfügung stehen und sich vor Ort in die Praxis umsetzen lassen. Im Rahmen ihres Engagements stellt Zurich nicht nur finanzielle Mittel bereit, sondern liefert auch andere Ressourcen, wie beispielsweise Zeit, Wissen und die Expertise ihrer Mitarbeitenden weltweit. Was wir aus diesen Aktivitäten lernen, stellen wir der Öffentlichkeit zur Verfügung und teilen es mit verschiedenen Gruppen, unter anderem mit Kunden, Regierungen und Gemeinwesen.

Die Z Zurich Foundation spielt eine wichtige Rolle bei unserem Programm zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit gegenüber Überschwemmungen, indem sie entscheidende Beteiligte durch langfristige strategische Bündnisse zusammenbringt. Diese enge Anlehnung an einen der Fokusbereiche von Zurich ermöglicht es der Stiftung, bei Themen von weltweitem Belang mehr zu bewirken.

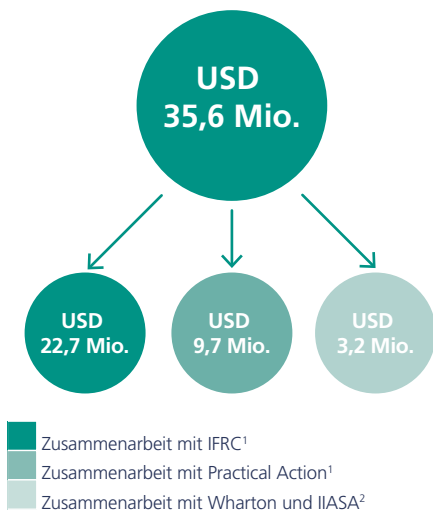
### Programme:

Zurich rief 2013 ein Hochwasserschutzprogramm ins Leben. Das Programm umfasst eine Verpflichtung auf fünf Jahre sowie eine Erstinvestition von USD 35,6 Mio. durch die Z Zurich Foundation. Die IFRC war die erste Organisation, die sich diesem neuen Bündnis anschloss. Im März 2013 kündigten wir an, die bestehende Kooperation mit dieser humanitären Organisation zu intensivieren. Hierzu gehört auch der Einsatz von bis zu USD 22,7 Mio. über fünf Jahre. Mittels der IFRC und den nationalen Rotkreuzgesellschaften bauen wir gemeinschaftliche Hochwasser-

## Nachhaltige Wertschöpfung *fortgesetzt*

### Hochwasserschutz

Gesamtbeiträge durch die Z Zurich Foundation



<sup>1</sup>Verpflichtung über fünf Jahre, beginnend 2013.  
<sup>2</sup>Verpflichtung über vier Jahre, beginnend 2013.



Zurich rief 2013 ein Hochwasserschutzprogramm ins Leben.»

schutzprogramme sowohl in städtischen als auch in ländlichen Umgebungen auf. Entscheidungen darüber, welche Gemeinschaften eingebunden werden, wurden auf Grundlage von Zurich's Expertise im Bereich Gefahrbewertung getroffen. Diese ersten Programme in Schwerpunktländern aus unserer Sicht vereinen unsere Kenntnisse und Erfahrungen im Bereich Risikomanagement mit denen des Roten Kreuzes und der Gemeinschaften vor Ort.

Im Verlauf des Jahres unternahmen Zurich und die IFRC die ersten Schritte zur Implementierung von Hochwasserschutzprogrammen in Mexiko als einem der ersten Schwerpunktländer, wobei in der Region Tabasco begonnen wurde. Nach einer Einschätzung durch das Mexikanische Rote Kreuz, Zurich und die IFRC begann man vor Ort, die notwendigen Beziehungen aufzubauen und einen detaillierten Handlungsplan zu erarbeiten. 2013 nahmen wir auch in Indonesien die Zusammenarbeit mit dem Indonesischen Roten Kreuz auf, wobei derzeit ein ausführlicher Massnahmenplan entwickelt wird. Die Programme in Mexiko und Indonesien werden als Vorlage für weitere Vorhaben dienen, die auf unseren Fähigkeiten im Bereich Risk Engineering und Analyse aufbauen und das Wissen und die Erfahrung der IFRC hinsichtlich der Verhältnisse vor Ort ergänzen. In den erwähnten Ländern testen wir zudem Massnahmen, um die Widerstandsfähigkeit von Gemeinschaften gegenüber Überschwemmungen anhand von Schlüsselindikatoren zu messen.

Als weiteren Bestandteil des Hochwasserschutzprogramms arbeitet Zurich auch mit der Entwicklungsorganisation Practical Action zusammen, die auf die Bereitstellung innovativer und nachhaltiger Lösungen gegen Armut spezialisiert ist. Im September 2013 werteten wir als weitere strategische Verpflichtung zur Förderung des Hochwasserschutzes die Kooperation mit Practical Action auf, indem wir vereinbarten, über einen Zeitraum von fünf Jahren bis zu USD 9,7 Mio. zu investieren. Die Zusammenarbeit wird unter anderem ein Projekt in Nepal einschliessen, wo wir ein Frühwarnsystem erarbeiten, um das Gemeinwesen besser gegen Sturzfluten zu schützen. Sie umfasst auch die Suche nach Möglichkeiten zum Aufbau von Hochwasserschutz in einem städtischen Kontext in Peru, und ebenso wollen wir untersuchen, wie sich das El Niño-Phänomen auf Überschwemmungsrisiken auswirkt. In Bangladesch unterstützt das Bündnis Gemeinschaften und Privatpersonen bei der besseren Bewältigung von wiederkehrendem Hochwasser.

Im Juli 2013 erweiterte Zurich den Kreis ihrer Kooperationspartner um zwei Forschungsinstitute: das IIASA, eine nichtstaatliche Forschungsorganisation aus Österreich, und das Risk Management and Decision Processes Center der Wharton School der University of Pennsylvania in den USA. Im Zentrum der Zusammenarbeit stehen zunächst das Adressieren von Lücken in der Hochwasserforschung sowie Bemühungen zur Entwicklung eines systembasierten Modells der Treiber von Überschwemmungsrisiken. Im Juni 2013 haben wir zudem ein White Paper zu Überschwemmungen in Mitteleuropa veröffentlicht, das Empfehlungen für Massnahmen zur Vorbeugung gegen Schäden bei künftigen Ereignissen beinhaltet und auf Beobachtungen von Risiko- und Schadenexperten von Zurich basiert, die unmittelbar nach den Hochwassern vor Ort waren, um sich selbst einen Eindruck verschaffen.

Zurich stellt Mitarbeitende mit entsprechenden Fähigkeiten für insgesamt rund 500 Arbeitstage pro Jahr zur Verfügung. Um deren Fähigkeiten und Ressourcen wirksam zu nutzen und unserer Verpflichtung hinsichtlich dieser Arbeitstage nachzukommen, entwickeln wir derzeit ein Programm zur Entsendung von Mitarbeitenden, im Rahmen dessen sie ihre Zeit, Fähigkeiten und Fachkenntnisse gewinnbringend in geeignete Projekte einbringen können. Während eines vereinbarten Zeitraums können Mitarbeitende zur Mitwirkung an einem Projekt abgeordnet werden. Die Auswahl erfolgt auf Grundlage ihrer Expertise und der Unterstützung ihres Vorgesetzten. Die Entsendungen können zu einer von Zurich's Entwicklungspartnerorganisationen wie der IFRC oder Practical Action erfolgen, zu einem Forschungspartner wie Wharton oder IIASA oder vor Ort zu einer nationalen Rotkreuzgesellschaft.

### Verantwortungsvolles Investieren der Vermögenswerte unserer Gruppe Zielsetzung:

Zurich verwaltet ein Portfolio von über USD 200 Mrd. an Aktiven und achtet auf überdurchschnittliche risikobereinigte Anlagerenditen und gleichzeitig auf eine positive Auswirkung auf die Umwelt, Gemeinschaften und die Gesellschaft. 2012 entwickelten wir ein umfassendes Programm für verantwortungsvolles Investieren und unterzeichneten die Principles for Responsible Investment (PRI). Zurich ist der Überzeugung, dass ökologische, soziale und Governance-Faktoren (ESG) einen erheblichen Einfluss auf Anlagerisiko und -möglichkeiten haben können



Zurich wird bis zu USD 1 Mrd. in grüne Anleihen investieren.»

und hat einen auf drei Säulen basierenden Ansatz zur Förderung ihrer verantwortungsvollen Anlageziele erarbeitet. Diese drei Fokusbereiche decken alle Aspekte unserer verantwortungsvollen Anlagestrategie ab. Wir streben danach, in alle Anlagekategorien ESG-Faktoren zusammen mit traditionellen finanziellen Messgrößen in den Investitionsprozess zu integrieren. Wir investieren in Vermögenswerte, die gezielte und messbare positive Auswirkungen haben und zudem eine finanzielle, dem Risiko entsprechende Rendite erzielen. Durch diese sogenannten «Impact Investments» möchten wir unsere Ziele, die wirtschaftliche Entwicklung nachhaltig zu fördern und Gemeinschaften widerstandsfähiger zu machen, in Einklang bringen. Zudem stellen wir Ressourcen bereit und beteiligen uns an gemeinschaftlichen Initiativen zur Förderung der Entwicklung verantwortungsvoller Investitionspraktiken, um deren Anwendung breiter bekannt zu machen.

#### Programme:

Im Jahr 2013 initiierte Zurich ein ESG-Integrationskonzept mit vier ihrer grössten internen Vermögensverwaltungsteams. Zudem haben wir eine Bewertung verantwortungsbewusster Anlagepraktiken in unseren Auswahlprozess für Vermögensverwalter bei externen Aufträgen

integriert. 2012 setzten wir uns das Ziel, die Emission von Treibhausgasen unseres Schweizer Immobilienanlageportfolios – das mehr als die Hälfte des Immobilienvermögens des Konzerns ausmacht – bis 2020 um 20 Prozent zu reduzieren (gegenüber 2010). Als Teil der «Impact Investment»-Strategie kündigten wir im November 2013 ein von BlackRock zu verwaltendes Mandat an, innerhalb dessen wir bis zu USD 1 Mrd. in grüne Anleihen investieren, die von der Weltbank, der International Finance Corporation und anderen Entwicklungsfinanzierungsinstituten ausgegeben werden. Der Erlös aus diesen Anleihen wird ausschliesslich für Projekte verwendet, die dem Klimawandel entgegenwirken oder Gemeinschaften bei der Anpassung an die Auswirkungen des Klimawandels unterstützen.

Im Laufe des Jahres 2013 dehnte Zurich ihre Aktivitäten durch Kooperationen und Bemühungen zur Gewinnung neuer Erkenntnisse weiter aus. Gemeinsam mit PSI, einer weltweit agierenden Nichtregierungsorganisation, die sich die Verbesserung der Gesundheit von Menschen in Entwicklungsländern zum Ziel gesetzt hat, initiierten und finanzierten wir ein Projekt um zu ermitteln, wie Renditesuchendes Kapital NGOs dabei helfen könnte, eine grössere Wirkung zu erzielen, und welche Möglichkeiten dies für Impact-Investoren bieten könnte. Zurich wurde zudem eines der Gründungsmitglieder der Investment Leaders Group (ILG). Die ILG bringt zwölf führende Vermögenseigner und Vermögensverwalter für ein Dreijahresprojekt im Rahmen des University of Cambridge Programme for Sustainability Leadership zusammen, das darauf abzielt, die Investitionskette in Richtung verantwortungsbewusste, langfristige Wertschöpfung zu verschieben. Darüber hinaus fungiert Zurich weiterhin als aktives Mitglied der «Green Growth Action Alliance», der Kooperationsgruppe für Investitionen in kohlenstoffarme Technologien «ClimateWise» sowie der PRI-Arbeitsgruppe zu umwelt- und sozialverträglichen Investitionen.

## KPIs Verantwortungsbewusstes Investieren

	2013	2012	Veränderung
Externe Vermögensverwalter, die die PRI unterzeichnet haben (%)	58,3%	50,0%	8,3 pts
Konzernaktiven verwaltet von PRI-Unterzeichnern (%) <sup>1</sup>	95,1%	92,2%	3,0%
Gesamtbetrag «Impact Investments» (USD Mio.) <sup>2</sup>	236	25	851%
Konzernanlagen insgesamt (USD Mio.)	207'280	209'582	(1%)

<sup>1</sup> Einschliesslich von Zurich verwalteter Aktiven

<sup>2</sup> Impact investments bestehen aus 100 Prozent grünen Anleihen in 2012 und 2013. Anlageziel grüne Anleihen: bis zu USD 1 Mrd.

### Auswirkung der Immobilienanlage<sup>1</sup>



\*Totale Veränderung vs. Basislinie

<sup>1</sup> Geltungsbereich umfasst Immobilienanlagen in der Schweiz (61 Prozent des weltweiten direkten Immobilienanlagenwertes). Die meisten Gebäude im Liegenschaftsportfolio werden nicht von Zurich genutzt. Über den ökologischen Fussabdruck von Zurich's selbst genutzten Immobilien wird in Zurich's Umweltschnitt berichtet.

<sup>2</sup> Daten zur Auswirkung der Immobilienanlage 2013 werden in Q2/2014 verfügbar sein.

### CR bei Geschäftstransaktionen

#### Zielsetzung:

Zurich arbeitet mit ihren Kunden, Maklern und anderen Vertriebspartnern zusammen, um verantwortungsbewusste und nachhaltige Geschäftspraktiken zu gewährleisten und Reputationen zu schützen sowie gleichzeitig Best Practices bei der Steuerung von ökologischen, sozialen und Governance-Risiken voranzutreiben. Unser Ziel ist die Förderung internationaler Best-Practice-Standards, die zu angemessenen Vorkehrungen gegen potenzi-

## Nachhaltige Wertschöpfung *fortgesetzt*

ell negative soziale, ökologische und wirtschaftliche Folgen beitragen. Hierdurch bringen wir unser Engagement für Corporate Responsibility und den UN Global Compact in Einklang mit unseren versicherungstechnischen und unternehmerischen Entscheidungen.

### Programme:

2013 entwickelte und implementierte Zurich ein dreistufiges Konzept, anhand dessen bedeutende ökologische, soziale und ethische Risiken, die mit speziellen Geschäftstransaktionen einhergehen, systematisch entdeckt, bewertet und gemindert werden. Mithilfe unserer firmeneigenen Risk-Profiling-Methodik haben wir vier wichtige kritische Bereiche priorisiert: verbotene Streumunition und Antipersonenlandminen sowie Risiken in den Bereichen Governance, Menschenrechte und Umwelt beim Dammbau, Bergbau und bei Öl- und Gasaktivitäten. Für jeden kritischen Bereich haben wir eine Kurzdarstellung zum Thema aus Corporate-Responsibility-Sicht erstellt, in der unsere Position und Best Practices dargelegt werden. Zudem bieten wir Wegleitungen und Schulungen für Underwriter und andere relevante Anspruchsgruppen an, und haben Corporate Responsibility-bezogene Risikobewertungs- und Eskalationsprozesse implementiert. 2013 begannen wir überdies, mit Maklern und Grosskunden den Dialog zu suchen, um gemeinsam Best Practices im Bereich Corporate Responsibility zu fördern.

### Investition in unsere lokalen Gemeinschaften

#### Zielsetzung:

Mittels lokaler Programme und der Z Zurich Foundation teilt Zurich ihre Ressourcen und Expertise, um zum Aufbau widerstandsfähigerer Gemeinschaften beizutragen. Diese Art von Investition wirkt sich positiv auf lokale Gemeinschaften aus, indem sie zu

deren Wohlergehen beiträgt und eine nachhaltige Entwicklung fördert, die über den sozialen und wirtschaftlichen Beitrag unseres Unternehmens hinausgeht.

### Programme:

Zurich ermöglicht und unterstützt die Entwicklung langfristiger lokaler Gemeinschaftsaktivitäten unter der Leitung örtlicher Zweigstellen, erleichtert ihnen den Austausch von Wegleitungen und Best Practices innerhalb des gesamten Konzerns und bietet gleichzeitig Zugang zu finanziellen Mitteln durch die Z Zurich Foundation. 2013 unterstützte die Stiftung z.B. Zurich North America beim Wiederaufbau von Wohnsiedlungen auf Staten Island, die durch den Sturm Sandy beschädigt worden waren, und half Zurich Nordic beim Aufbau eines Mentoring-Programms zugunsten benachteiligter junger Erwachsener.

Zurich unterstützte Gemeinschaften auch mit ihrer zweiten Global Community Week im Juni 2013. Mitarbeitende leisteten freiwillig rund 28'000 Arbeitsstunden, fast dreimal so viele wie 2012, und sammelten so fast USD 1 Mio. in bar und an Sachleistungen (einschliesslich Verdoppelung durch die Z Zurich Foundation). Die Beteiligung an Aktivitäten zum Wohle lokaler Gemeinschaften verdoppelte sich von 12 Prozent aller Mitarbeitenden im Jahr 2012 auf 24 Prozent im Jahr 2013. Mitarbeitende aus 43 Ländern beteiligten sich an 700 einzigartigen Projekten, während es 2012 noch 278 Projekte in 34 Ländern waren. In vielen Zurich-Niederlassungen werden nun Überlegungen angestellt, wie auf derartigen Aktivitäten im Rahmen der Global Community Week aufgebaut werden kann und langfristige Bündnisse mit den Gemeinschaften vor Ort eingegangen werden können mit dem Ziel, während des ganzen Jahres einen positiven Beitrag zu leisten.



Mitarbeitende aus 43 Ländern beteiligten sich an der Global Community Week 2013.»

### Global Community Week KPIs

	2013	2012	Veränderung
Beiträge (bar in USD Mio.)	0,8	0,1	656%
davon Beiträge von Mitarbeitenden (USD Mio.)	0,4	0,1	296%
davon Beitrag der Z Zurich Foundation (USD Mio.)	0,4	–	–
Gesamte freiwillige Mitarbeiterzeit (Arbeitsstunden)	28'000	10'000	180%
Freiwilligenarbeit durch Mitarbeitende (%)	24%	12%	12 pts
Beteiligte Länder	43	34	26%
Gesamtzahl Projekte	700	278	152%



2013 begann Zurich mit der Umsetzung eines konzernweiten Umweltmanagementsystems.»

**Umwelt-, Gesundheits- und Sicherheitsmanagement in unseren Bürogebäuden Zielsetzung:**

Wir bei Zurich achten sehr auf unsere Umweltauswirkungen. Mit der Verbesserung unserer betrieblichen Leistung im Hinblick auf die Umwelt streben wir die Minimierung unserer direkten und indirekten Umweltauswirkungen an, wie es in unserer konzernweiten Umwelt-richtlinie definiert ist. So ist es beispielsweise unsere Vision, innovative und nachhaltige Bürogebäude zu schaffen. Wir verwalten unsere Bürogebäude nach bewährten Standards, die unseren ökologischen Fussabdruck und Einsparungsmöglichkeiten von Rohstoffen berücksichtigen. Zusätzlich streben wir eine Minimierung von Geschäftsreisen durch den vermehrten Einsatz von Technologie, wie beispielsweise Videokonferenzen, an. Zurich setzt sich klare Umweltziele und arbeitet an der Erhöhung von Datentransparenz, Qualität und Umfang der Berichterstattung in umweltrelevanten Bereichen. Über die Definition konkreter Ziele hinaus messen wir unsere ökologische Leistungsfähigkeit mithilfe einschlägiger Leistungskennzahlen (KPIs) und berichten darüber.

Im Bereich des Gesundheits- und Sicherheitsmanagements sind wir bestrebt, das Wohlergehen im Arbeitsumfeld sicherzustellen, indem wir Vorkehrungen treffen, die verhindern sollen, dass Menschen krank werden oder unter Bedingungen arbeiten, die ein Gesundheitsrisiko darstellen könnten.

**Programme:**

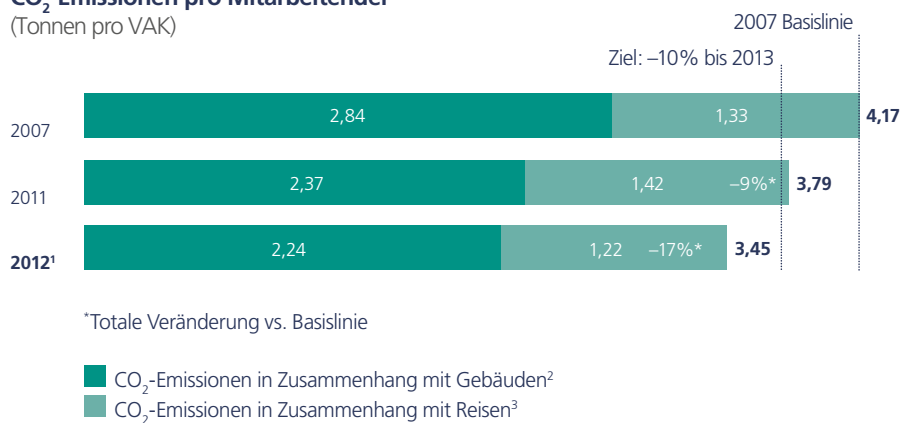
2013 begann Zurich mit der Umsetzung eines konzernweiten Umweltmanagementsystems, inklusive einer marktführenden Software zur Umweltberichterstattung, das auf im Unternehmen vorhandene Aktivitäten aufbauen und diese integrieren wird. Des Weiteren wird es uns die genaue Messung und ständige Verbesserung unseres ökologischen Fussabdrucks über alle Länder hinweg, in denen wir tätig sind, ermöglichen. Neben der Verringerung unseres weltweiten Ausstosses an Kohlendioxid adressiert dieses System auch andere Bereiche der Umweltverträglichkeit in unseren Bürogebäuden, wie beispielsweise den Papier- und Wasserverbrauch sowie das Abfallaufkommen. Ein globales Netzwerk von Umweltmanagern betreibt auf der ganzen Welt Initiativen zur aktiven Verringerung von Zurich's ökologischem Fussabdruck und unterstützt den stetigen Fortschritt hin zur Erreichung unserer Umweltziele.

Wir entwickeln überaus energieeffiziente Bürogebäude und installieren Technologien zur Erzeugung von erneuerbarer Energie für den eigenen Verbrauch. SkyKey in Zürich, unser neuer Hauptsitz für den Schweizer Markt, wird nachhaltige Arbeitsplätze für rund 2'500 Mitarbeitende und externe Angestellte bieten und den höchsten Platin-Rang bei der Zertifizierung nach dem System Leadership in Energy & Environmental Design (LEED) anstreben. Für die Toilettenspülung wird in dem Gebäude Regenwasser und recyceltes Leitungswasser aus einem 100'000-Liter-Wassertank verwendet. Es werden umweltfreundliche Baumaterialien aus der Region eingesetzt.

Aus Perspektive des Gesundheits- und Sicherheitsmanagements gehörte zu den 2013 initiierten Projekten die schrittweise Einführung eines globalen Unfallmanagementsystems für den Bereich Gesundheit und Sicherheit, das in Grossbritannien, Südafrika, Australien und Neuseeland in Betrieb genommen wurde. Zudem haben wir in allen Ländern mit Englisch als Amtssprache sowie in Hongkong ein Schulungsmodul zu Gesundheits- und Arbeitsschutz eingeführt. In einigen Ländern erwies sich das Modul als so beliebt, dass das Unternehmen vor Ort dieses nicht nur für neue, sondern gleich für alle Mitarbeitenden vorschrieb. Derzeit wird es in neun weitere Sprachen übersetzt, damit es im Laufe des Jahres 2014 weltweit eingeführt werden kann.

**Umwelt KPIs**

**CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Mitarbeitender**  
(Tonnen pro VAK)



<sup>1</sup> Daten von 2013 werden in Q2/2014 verfügbar sein, die Berechnungsmethode wird derzeit überarbeitet.

<sup>2</sup> Schliesst Emissionen von selbst genutzten Immobilien (Strom und Heizung) mit ein.

<sup>3</sup> Schliesst Emissionen von Flugreisen und Fahrzeugen (Mietwagen und Fuhrpark) mit ein.

## Nachhaltige Wertschöpfung *fortgesetzt*



Mit unserer Diversitäts- und Integrationsstrategie möchten wir erreichen, dass unsere Mitarbeitenden den Kundstamm widerspiegeln.»

### Leistung:

2008 verpflichteten wir uns zur Verringerung unseres Kohlendioxidausstosses pro Mitarbeiter um 10 Prozent bis 2013, gemessen an einer Basislinie von 2007. Ende 2012 hatte Zurich dieses Ziel übertroffen: Der Kohlendioxidausstoss pro Mitarbeiter wurde um 17 Prozent reduziert. Um dieses Ziel zu erreichen, führten wir unter anderem Energiesparmassnahmen ein und bemühten uns um eine bessere Raumnutzung in Bürogebäuden, kauften erneuerbare Energie und reduzierten die Geschäftsreisen. Neue konzernweite Umweltziele werden im zweiten Quartal 2014 bekannt gegeben. Sie werden unter anderem eine weitere Senkung der Kohlendioxidemissionen beinhalten.

### Verantwortungsbewusstes Beschaffungswesen

#### Zielsetzung:

Aufgrund der Art ihrer Geschäftstätigkeit ist Zurich hauptsächlich Abnehmerin von Dienstleistungen und nicht von Produkten oder Rohstoffen. Im Vergleich zu anderen Industriezweigen wie beispielsweise der verarbeitenden Industrie sind die Risiken, die mit den Auswirkungen von Zurich's Lieferkette auf Umwelt, Soziales und Governance in Zusammenhang stehen, daher gering. Dennoch setzen wir uns für eine effektive Handhabung dieser Fragen innerhalb unserer Lieferkette ein. Wir streben die Zusammenarbeit mit Lieferanten an, die unsere Werte teilen, und erwarten hohe Standards hinsichtlich des Geschäftsgebarens von denen, die uns vertreten oder mit uns in Geschäftsverbindung stehen.

#### Programme:

Im Jahr 2013 führte Zurich die Sicherungsstruktur für Lieferantenverträge ein. In allen bedeutenden Verträgen sind Corporate-Responsibility-Klauseln enthalten, in denen sich die Kriterien des UN Global Compact widerspiegeln. Während der gesamten Vertragslaufzeit wird im Rahmen des Supplier-Relationship-Management-Prozesses regelmässig überprüft, ob die Lieferanten diese Verpflichtungen erfüllen.

## Unsere Mitarbeitenden

Effektives Personalmanagement ist ein zentrales Element der Strategie von Zurich. In der Entwicklung unserer Mitarbeitenden sowie der Bindung und Gewinnung von Fachkräften verfolgen wir einen globalen Ansatz.

### Konzernüberblick

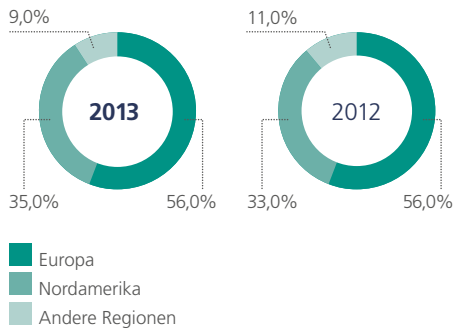
Wie wir unsere Mitarbeitenden führen und fördern hat direkten Einfluss auf unser Bestreben, nach Einschätzung unserer Kunden, Mitarbeitenden und Aktionären der beste Versicherer weltweit zu sein und gleichzeitig einen positiven Beitrag zu den Gemeinschaften zu leisten, in denen wir leben und arbeiten. Unser Ansatz bei der Mitarbeiterführung soll unserem Unternehmen helfen, sich an ein sich veränderndes Marktumfeld anzupassen sowie die Kundenbedürfnisse zu erfüllen. Gleichzeitig soll er die Organisation und unsere Mitarbeitenden bei Veränderungen unterstützen. Effektives Personalmanagement wird dazu beitragen sicherzustellen, dass wir die Fähigkeiten und Fachkräfte haben, die wir brauchen, um unsere Unternehmensziele zu erreichen und uns innerhalb der Versicherungsbranche als bevorzugter Arbeitgeber zu positionieren.

Unsere weltweit angewandten Methoden tragen zu Beständigkeit bei und schaffen ein Zusammengehörigkeitsgefühl unter unseren Mitarbeitenden. Wir bieten internationale Karrierechancen in Bereichen wie beispielsweise Risk Engineering, Marketing, Schadenregulierung, Personal, Finanzen, Underwriting, IT, Anlagemanagement und vielen anderen. Mobilität spielt eine wichtige Rolle, beispielsweise bei internationalen Rotationen, bei denen Mitarbeitende die Möglichkeit haben, in unterschiedlichen Ländern und Kulturen zu arbeiten. Gleichzeitig bieten sie die Möglichkeit des flexiblen Einsatzes von Fähigkeiten. Darüber hinaus profitieren Mitarbeitende von der Arbeit in einem Umfeld, in dem sie voneinander lernen und

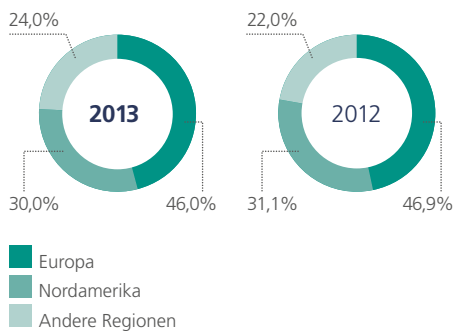
### Konzernüberblick – Operative KPIs

	2013	2012	Veränderung
Gesamtzahl der Mitarbeitenden – Headcount	56'565	56'781	(0%)
Gesamtzahl der Mitarbeitenden – Vollzeitmitarbeitende	55'102	55'312	(0%)
Mitarbeiter-Fluktuationsrate (%)	12,3%	12,7%	(0,4 pts)
Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit (Jahre)	9	9	n.m.

Im Leadership Team vertretene Nationalitäten



In Mitarbeiterschaft vertretene Nationalitäten



durch unterschiedliche Perspektiven Einblicke gewinnen können. Unser Ziel ist es, all unseren Mitarbeitenden lebenslanges Lernen zu ermöglichen und Entwicklungsmöglichkeiten zu bieten.

Wir wollen, dass unsere Mitarbeitenden einen positiven Einfluss auf die Welt und unsere Gemeinschaften haben. Wir ermutigen sie dazu, nach unseren Unternehmenswerten, den Zurich Basics, zu leben und gemäss dem Zurich Commitment gegenüber den Anspruchsgruppen Verantwortung zu übernehmen für Kunden, Kollegen, Aktionäre und Gemeinschaften. Wir erwarten von unseren Mitarbeitenden, dass sie dieser Pflicht nachkommen.

**Mitarbeiterentwicklung Zielsetzung:**

Eines unserer strategischen Ziele ist es, eine vielfältige Belegschaft zu rekrutieren und zu halten. Unser globaler Ansatz, unterstützt durch regionale Strukturen, hilft uns dabei, die richtigen Bewerber anzuziehen, zu binden und zu entwickeln, um sicherzustellen, dass wir wettbewerbsfähig bleiben.

Wir arbeiten an der Schaffung einer schlanke- ren und effizienteren Organisation mit klaren Zuständigkeiten, um damit positive Ergebnisse zu erzielen. Als Bestandteil unserer Strategie für 2014–2016 wird sich unser Fokus zunehmend zu Kundenorientierung und Wachstum hin verlagern. Um sicherzustellen, dass wir die richtigen Talente für unsere Strategie haben, wollen wir die Mitarbeiterrekrutierung und das Personalmanagement so weiterentwickeln, dass zur richtigen Zeit, am richtigen Ort und in der richtigen Position Personal für die anfallenden Aufgaben – sowie ausreichend Nachwuchskräfte und Methoden zur Nachfolgeplanung – zur Verfügung steht. Im Rahmen unserer Nachwuchsarbeit sind Diversität und Integration (D&I) entscheidend für unseren Erfolg. Unsere konzernweite Diversitäts- und Integrationsstrategie ist im Unternehmen verankert und soll erreichen, dass unsere Mit-

arbeitenden die Verschiedenartigkeit unserer Kunden in den unterschiedlichen Gemeinschaften, in denen wir tätig sind, widerspiegeln. Das ist Teil unserer Identität und unterstützt uns bei der Positionierung von Zurich als bevorzugter Arbeitgeber. Gleichzeitig ergeben sich so unterschiedliche Perspektiven, was wiederum Innovation und Fortschritte für alle zur Folge hat.

**Programme:**

2013 verabschiedeten Zurich's Chief Executive Officer und die Konzernleitung eine konzernweite Diversitäts- und Integrationsstrategie, die uns helfen soll, die Besten für Zurich zu gewinnen. Unsere integrative Unternehmenskultur bietet die Möglichkeit zu lebenslangem Lernen und Entwicklung, sodass Mitarbeitende ihr Potenzial vollständig entfalten können. Wir wollen diese Strategie so gestalten, dass sichergestellt ist, dass unser integrativer Ansatz Bestandteil unserer Such- und Auswahlmethoden ist. Unser Ziel ist eine Belegschaft, die die Vielfalt unserer Kunden widerspiegelt, für die wir weltweit tätig sind.

2013 gaben wir im Rahmen unserer Bemühungen, einen globalen Ansatz für das Personalmanagement zu entwickeln, ein globales Bewerbermanagementsystem in Auftrag. Dieses umfasst ein globales internes Stellenportal, das Mitarbeitenden weltweit Transparenz hinsichtlich internationaler Karriere-möglichkeiten bietet und die internationale Mobilität fördert. Die globale Plattform wurde 2013 zunächst in Europa in Betrieb genommen. Für 2014 ist der Beginn des Einsatzes in Lateinamerika, dem Nahen Osten und Afrika geplant.

Entwicklung von Talent-KPIs

	2013	2012	Veränderung
Weibliche Mitarbeiterschaft (%)	52,6%	52,6%	n.m.
Weibliche Beteiligung am Leadership Team (%)	16,0%	16,0%	n.m.

## Nachhaltige Wertschöpfung *fortgesetzt*

### Leistungsfähigeres HR

#### Zielsetzung:

Wir verwenden eine zentrale HR-Plattform zur Unterstützung unserer Personalverwaltung. Über 95 Prozent unserer Belegschaft weltweit kann auf die HR-Plattform zugreifen, sodass Mitarbeitende und Führungskräfte eine Reihe von Transaktionen selbst durchführen können. Effiziente, zentralisierte HR-Prozesse sind entscheidend dafür, dass Zurich die HR-Aspekte ihrer Strategie erfüllen kann.

#### Programme:

Beispiele dafür, wie wir mit Unterstützung spezieller HR-Tools mit den Erfordernissen des Personalmanagements in der modernen Welt umgehen, sind der Einsatz eines globalen Bewerbermanagementsystems zur Förderung einer stabilen Nachfolgeplanung sowie Versorgung mit Nachwuchskräften oder die anhaltenden Aktivitäten von Zurich Workforce Analytics, das Managementinformationen zu wichtigen Humankapitalindikatoren liefert. Letztere ermöglichen so dem gesamten Unternehmen die Priorisierung von Personalinterventionen auf Grundlage einheitlicher Daten und Kennzahlen. Technologie spielt auch eine wichtige Rolle bei der Personalverwaltung, zum Beispiel in unseren HR-Service-Centern an mehreren Standorten – von denen einige für die Qualität des gebotenen Service Anerkennung von aussen erfahren haben. Wir streben ständig nach Verbesserung. Dieses Vorgehen hilft uns dabei, um unseren Mitarbeitenden und Bewerbern gezielte HR-Dienstleistungen zur Verfügung stellen zu können.

### Mitarbeiterentwicklung

#### Zielsetzung:

Wir unterstützen die Weiterbildung und Entwicklung all unserer Mitarbeitenden. Die Personalentwicklung ist ein wesentlicher Bestandteil von Zurich's Bestrebungen, das weltweit beste Versicherungsunternehmen zu sein, und auch unserer Strategie für 2014–

2016. Unser Ziel ist es, Möglichkeiten für die persönliche und berufliche Entwicklung zu bieten, die im Einklang mit dem stehen, was wir tun müssen, um unsere Ziele zu erreichen. Mitarbeitende gestalten ihre Karriere selbst, und von Führungskräften wird erwartet, dass sie Unterstützung bieten bei der beruflichen Entwicklung sowie Beratung, Coaching, Feedback und Ermutigung. Mitarbeitende werden ermutigt, einen individuellen Entwicklungsplan (IDP) zu führen, der als wichtiges Tool für das Verstehen ihrer persönlichen und beruflichen Entwicklung gilt.

#### Programme:

2013 ernannten wir einen Chief Learning Officer. Dabei handelt es sich um eine neue Position mit Verantwortung für die Definition und Entwicklung einer globalen Weiterbildungsstrategie. Eine globale Weiterbildungsstrategie wurde im Frühjahr 2013 durch den Chief Executive Officer und die Konzernleitung verabschiedet. Diese soll sicherstellen, dass alle Mitarbeitenden entsprechend der Unternehmensanforderungen geschult werden, und dass auf allen Organisationsebenen eine starke Führungskultur besteht, die die Bindung und Gewinnung von Personal unterstützt. Ferner haben wir ein neues Schulungsprogramm für Einsteiger sowie einen Senior Leadership Course eingeführt. Wir arbeiten weiter an der Ausdehnung der Fachakademien in der gesamten Organisation. Weitere Programme für junge Führungskräfte sowie Entwicklungsprogramme für Führungskräfte sind für 2014 geplant.

Unsere Personalaktivitäten weltweit helfen Mitarbeitenden, Verantwortung für ihre eigene Karriere zu übernehmen und ihr Potenzial vollständig zu entfalten. Die individuellen Entwicklungspläne und Kompetenzbewertungen von Zurich unterstützen die Entwicklung ihrer Fähigkeiten zur Erfüllung der Anforderungen des Unternehmens.

### Entwicklung unserer Mitarbeiter-KPIs

	2013	2012	Veränderung
Mitarbeitende mit aktivem individuellem Entwicklungsplan (%)	75,5%	74,1%	1,4 pts
Aktiv Lernende (%) <sup>1</sup>	96,9%	89,6%	7,3 pts

<sup>1</sup> Mitarbeitende, die während des Berichtsjahres mindestens einen Kurs belegt haben



### Aufbau eines leistungsstarken

#### Arbeitsumfelds

##### Zielsetzung:

Wir möchten eine Organisation sein, in der Mitarbeitende herausgefordert und motiviert werden und stolz darauf sind, ein Teil von Zurich zu sein. Wir möchten ein Arbeitsumfeld schaffen, in dem jeder sein Potenzial vollständig entfalten kann. Wir möchten eine kundenorientierte Einstellung fördern und diese in Personalmanagementprozessen und -methoden verankern. Wir sind der Ansicht, dass dies nicht nur für unseren Geschäftserfolg entscheidend ist. Es erlaubt uns auch, unsere Ressourcen bestmöglich einzusetzen, indem wir Positionen mit Menschen besetzen, deren Fähigkeiten und Ambitionen am besten passen. Zudem ermöglicht es uns die Auswahl aus einem globalen Mitarbeiterpool. Wir fördern ein Umfeld, in dem offen über Leistung gesprochen wird. Die Einhaltung des Zurich Commitment trägt stark zur Förderung des Engagements und letztendlich der Geschäftsergebnisse bei. Wir steuern die Leistung in Übereinstimmung mit unseren Grundsätzen, die in den Zurich Basics, dem Verhaltenskodex unserer Gruppe, sowie in unseren strategischen Zielen verankert sind. Unsere Führungskräfte unterstützen uns dabei, indem sie den Mitarbeitenden zuhören und auf ihr Feedback reagieren. Zurich ist ein globales Unternehmen, und die Anpassung an den sich verändernden globalen Markt ist für die Erhaltung des Wettbewerbsvorteils entscheidend. Während wir uns auf die Gewinnung und Bindung von Personal konzentrieren, müssen unsere Personalmanagementmethoden auch zur Veränderung der Organisation beitragen, sodass wir Marktführer bleiben, und zwar einer, bei dem die Kundeninteressen im Vordergrund stehen.

##### Programme:

Zurich engagiert sich für seine Hauptanspruchsgruppen. Um dies zu verstärken, wurde 2013 die Leistung unseres Senior Leadership Teams

an den Ergebnissen und dem Verhalten gemessen, die laut Zurich Commitment gefordert sind. Ab 2014 werden Arbeit und Verhalten aller Mitarbeitenden auf ähnliche Weise durch unseren üblichen Leistungsmanagementprozess bewertet.

Um sicherzustellen, dass wir die besten Mitarbeitenden in den richtigen Positionen haben, brachten wir die konsistente Evaluierung aller Positionen innerhalb der Organisation weiter voran, mit dem Ziel, weltweit einheitliche Rollenstrukturen und Vergütungsrahmen zu schaffen. Zu den Vorteilen einer weltweiten Rollenbewertung für Mitarbeitende und die Organisation gehört eine weltweit einheitliches Vorgehen bei der Definition von Positionen und Hierarchien, das letztendlich mit gewährleistet, dass die Mitarbeitenden mit den notwendigen Fähigkeiten zur richtigen Zeit am richtigen Ort beschäftigt sind.

Für uns ist es von zentraler Bedeutung, die Kunden ins Zentrum unserer Bemühungen zu stellen, indem wir unser Veränderungsmanagement weiter entwickeln und auch bei der Rekrutierung und im Personalmanagement eine Kundenperspektive einnehmen, auch bei unseren Entwicklungsprogrammen für Führungskräfte.

Zudem nutzen wir Global Employee Engagement Surveys (GEES) – eine freiwillige, anonyme Online-Umfrage – die weltweit alle zwei Jahre durchgeführt wird und uns hilft, die Zukunft unseres Unternehmens zu gestalten. Sie ermöglicht es uns zu ermitteln, wie die Mitarbeitenden unsere Fortschritte bei der Umsetzung unserer Strategie und Prioritäten beurteilen. Bei der GEES 2013 erhielten wir Antworten von 74 Prozent der Belegschaft von Zurich. Die Erkenntnisse aus den Umfrageergebnissen werden von Führungskräften und Managern für die Planung von Interventionen zur weiteren Verbesserung des Mitarbeiterengagements im Jahr 2014 genutzt.

### Aufbau einer Arbeitsumgebung für hohe Leistungsfähigkeit KPIs

	2013	2012	Veränderung
Teilnahmequote globale Mitarbeiterumfrage (%)	74,0%	78,0% <sup>1</sup>	(4.0 pts)
Grad des Mitarbeiterengagements (%)	65,0%	66,0% <sup>1</sup>	(1.0 pts)
Bindungsquote High Performer (%) <sup>2</sup>	94,8%	94,6%	0.3 pts
Bindungsquote Low Performer (%) <sup>3</sup>	43,5%	42,4%	1.2 pts

<sup>1</sup> Die globale Mitarbeiterumfrage (GEES) wird jedes zweite Jahr durchgeführt, daher stammen die letzten Daten aus dem Jahr 2011 und nicht 2012.

<sup>2</sup> Die Gruppe der «High Performer» umfasst Mitarbeitende mit der Leistungsbewertung 4 und 5 (von 5) in zwei aufeinanderfolgenden Jahren.

<sup>3</sup> Die Gruppe der «Low Performer» umfasst Mitarbeitende mit der Leistungsbewertung 1 und 2 (von 5) während eines Jahres.



# Governance

**In diesem Kapitel**

Mitteilung des Verwaltungsratspräsidenten zur Corporate Governance	26
Bericht über die Corporate Governance	28
Vergütungsbericht	70

# Mitteilung des Verwaltungsratspräsidenten zur Corporate Governance



## Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Der Sommer 2013 war für Zurich nach dem Tod unseres Chief Financial Officer und dem Rücktritt des früheren Verwaltungsratspräsidenten eine schwierige Zeit. Dennoch blieben Mitarbeitende, das Management und der Verwaltungsrat fokussiert. Es zeigte sich, dass Zurich's Corporate Governance Struktur auch solchen schweren Belastungen Stand hält. Die dort festgelegten soliden Prozesse halfen uns entschieden zu handeln.

Während dieser Phase übernahm ich den Vorsitz des Verwaltungsrats und damit auch die Federführung in Bezug auf unsere Bemühungen, das Vertrauen aller Anspruchsgruppen in die Stärke und Widerstandskraft von Zurich zu erhalten.

Bei meiner Ernennung versprach ich, dass mein Augenmerk auf der Sicherstellung kontinuierlicher Stabilität für unser Unternehmen liegen werde, wobei der Bildung eines starken Managements höchste Priorität zukäme.

Seitdem haben wir dahingehend gute Fortschritte gemacht. Wie bereits am 16. Dezember 2013 bekannt gegeben, wurde George Quinn per 1. Mai 2014 zum neuen Group Chief Financial Officer ernannt und in die Konzernleitung berufen. Am 8. Januar 2014 wurde die Ernennung von Robert Dickie zum neuen Chief Operations and Technology Officer und seine Berufung in die Konzernleitung mit Wirkung vom 17. März 2014 mitgeteilt. Beide können in ihren Aufgabenbereichen auf einen langen, erfolgreichen Werdegang verweisen. Der Verwaltungsrat ist davon überzeugt, dass die Konzernleitung erheblich von ihrer Kompetenz und Erfahrung profitieren wird, insbesondere bezüglich ihres Beitrags zur Umsetzung unserer Strategie.

Neben meiner Ernennung zum Präsidenten des Verwaltungsrats wurde Fred Kindle im Sommer 2013 zum Vizepräsidenten und Monica Mächler im April 2013 als neues Mitglied in den Verwaltungsrat gewählt.

Der Verwaltungsrat nimmt einmal jährlich eine Selbstbeurteilung vor. Alle drei oder vier Jahre erfolgt zudem eine unabhängige Überprüfung des Verwaltungsrats durch eine externe Beratungsfirma. Turnusgemäss fand im Jahr 2013 eine solche statt. Dabei wurden drei wesentliche Aspekte der Effektivität des Verwaltungsrats näher betrachtet: Rahmenbedingungen (Kultur und Zusammensetzung), Arbeit des Verwaltungsrats (Strategie, Risiko und Kontrolle sowie Performancemanagement) sowie Zeitaufwand und Verfahren (Planung und Zuordnung). Der Verwaltungsrat befasste sich mit den Ergebnissen eines detaillierten Berichts, dessen Empfehlungen derzeit umgesetzt werden.



Bei meiner Ernennung versprach ich Ihnen, dass mein Augenmerk auf der Sicherstellung kontinuierlicher Stabilität für unser Unternehmen liegen werde, wobei der Bildung eines starken Managements höchste Priorität zukäme.»

Mit Blick auf die Entwicklungen im Bereich Corporate Governance sind deutliche Trends hin zu mehr Transparenz und einer Stärkung der Position der Aktionärinnen und Aktionäre erkennbar geworden. Die Schweiz nimmt dabei eine Vorreiterrolle ein. Am 3. März 2013 haben die Schweizer Bürgerinnen und Bürger die «Minder-Initiative» angenommen. Mit der daraus resultierenden Verfassungsänderung wurden die für in der Schweiz börsenkotierte Unternehmen geltenden Corporate-Governance-Vorschriften verschärft. Die Debatte und den Prozess, der schliesslich in den Erlass der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) mündete, haben wir aufmerksam mitverfolgt. Die Verordnung wurde am 20. November 2013 erlassen und trat am 1. Januar 2014 in Kraft. Nun haben Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, bei der Generalversammlung am 2. April 2014 über die geänderten Statuten zu entscheiden, die wir nach Massgabe der VegüV angepasst haben.

Meine Kolleginnen und Kollegen im Verwaltungsrat und ich möchten Ihnen für Ihre dauerhafte Unterstützung danken. Mit unserem Engagement für Sie als unsere Aktionäre wie auch für unsere Kunden, unsere Mitarbeitenden und die Gesellschaft, in der wir leben und arbeiten, werden wir weiter dafür sorgen, dass Zurich seine Führungsposition in der Versicherungsbranche durch profitables Wachstum festigen kann. Um bei dieser Reise auf Kurs zu bleiben, setzen wir auf die Konsolidierung und weitere Stärkung unserer Corporate Governance-Struktur.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Tom de Swaan', with a long horizontal stroke extending to the right.

**Tom de Swaan**  
Präsident des Verwaltungsrats

# Bericht über die Corporate Governance

Durch gute Corporate Governance schafft Zurich nachhaltige Wertschöpfung für ihre Aktionäre, Kunden, Mitarbeitenden und weitere Anspruchsgruppen.

Der Bericht über die Corporate Governance beschreibt die Strukturen, Regeln und Prozesse, die wir eingeführt haben, um eine wirksame Governance durch den Verwaltungsrat und die Konzernleitung von Zurich zu ermöglichen. Zudem informiert er über die Arbeit des Verwaltungsrats und seiner Ausschüsse.

## Inhalt

Einführung	29
Konzernstruktur und Aktionäre	30
Kapitalstruktur	33
Verwaltungsrat	36
Konzernleitung	54
Mitwirkungsrechte der Aktionäre	61
Informationspolitik	62
Mitarbeitende	63
Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen	63
Assurance bei Zurich Insurance Group	64
Externe Revision	65
Group Audit	66
Group Compliance	67
Erklärung zum Risikomanagement und zur internen Kontrolle	67
Unternehmensfortführung	69

## Einführung

Die Zurich Insurance Group, die aus Zurich Insurance Group AG und deren Tochtergesellschaften besteht (die «Gruppe» oder «Zurich») ist bestrebt, zum Wohl ihrer Aktionäre, Kunden, Mitarbeitenden und weiterer Stakeholder-Gruppen eine effiziente Governance zu gewährleisten, die auf Fairness, Transparenz und Verantwortlichkeit basiert. Die Strukturen, Regeln und Betriebsabläufe bei Zurich sind im Hinblick auf eine geeignete Unternehmensorganisation und ein entsprechendes Geschäftsverhalten sowie auf eine klare Festlegung der Befugnisse und Verantwortlichkeiten der Organe und Mitarbeitenden ausgestaltet.

Der vorliegende Bericht beschreibt die Praxis der Gruppe im Bereich Corporate Governance und veranschaulicht die für Zurich wichtigsten Elemente der Corporate Governance. Er enthält die erforderlichen Angaben gemäss den folgenden Vorschriften, die Zurich einhält:

- Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der SIX Swiss Exchange (vom 29. Oktober 2008, Stand 1. Juli 2009).
- Der von der *economiesuisse* 2002 veröffentlichte und im Oktober 2007 angepasste *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* (*Swiss Code of Best Practice*).
- Die Gruppe veröffentlicht weiterhin eine Erklärung zum Risikomanagement und zur internen Kontrolle (siehe Seiten 67–69) entsprechend der Richtlinie «Internal Control: Revised Guidance to Directors on the UK Corporate Governance Code» (vormals bekannt als britische *Turnbull-Richtlinie*) vom Oktober 2005.

Zurich Insurance Group AG ist an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert. Des Weiteren sind Schuldverschreibungen im Rahmen des Euro-Medium-Term-Note-Programms und andere Finanzinstrumente verschiedener Gruppengesellschaften kotiert.

Die Zurich Insurance Group untersteht gemäss Verfügung vom 28. Dezember 2001 der Gruppenaufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Mit Verfügung vom 28. Dezember 2011 hat die FINMA erklärt, dass Zurich nach Art. 64 ff. des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) der Versicherungsgruppenaufsicht untersteht und nicht mehr als Konglomerat zu qualifizieren ist. Auch der Gemeinsame Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden hat die Gruppe angesichts ihrer geringen nicht-versicherungsbezogenen Aktivitäten von einem Versicherungskonglomerat in eine Versicherungsgruppe umklassifiziert. Das VAG verpflichtet schweizerische Versicherungsgesellschaften und -gruppen zu einer robusten Governance, zu Risikomanagementverfahren sowie zur Einrichtung und Aufrechterhaltung wirksamer interner Kontrollsysteme, die im Hinblick auf die Geschäftsaktivitäten angemessen sind. Ausserdem muss gemäss VAG eine risikobasierte Solvabilität sowohl konzernweit als auch auf Ebene der Tochtergesellschaften gemäss dem *Swiss Solvency Test* (SST) und auch eine Solvabilität nach *Solvency I* ausgewiesen werden. Alle wichtigen gruppen-internen Transaktionen sind der FINMA zu melden. Neben der von der FINMA durchgeführten Gruppenaufsicht sowie der Aufsicht über die juristischen Einheiten der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG und der Zürich Lebensversicherungs-Gesellschaft AG werden die Versicherungstochtergesellschaften und die weiteren Finanzdienstleistungseinheiten der Gruppe von den relevanten regionalen und lokalen Finanzmarktaufsichtsbehörden beaufsichtigt.

Die oben beschriebenen Standards und Prinzipien der Corporate Governance finden sich in zahlreichen Dokumenten, insbesondere in den Statuten, dem Organisationsreglement und den Regularien der Verwaltungsratsausschüsse. Der Governance- und Nominierungsausschuss, der für die Corporate Governance der Gruppe verantwortlich ist, vergleicht diese regelmässig mit *Best-Practice-Standards* und stellt die Einhaltung der Corporate-Governance-Bestimmungen sicher.

Es besteht eine gut funktionierende Unternehmensstruktur, die die Zusammenarbeit zwischen dem Verwaltungsrat der Zurich Insurance Group AG, dem Management und den internen Kontrollorganen unterstützt. Diese Struktur gewährleistet Kontrollmechanismen und zugleich die institutionelle Unabhängigkeit des Verwaltungsrats vom Group Chief Executive Officer (CEO) und von der Konzernleitung (Group Executive Committee – GEC), die zusammen für die Führung der Gruppe im täglichen Geschäft verantwortlich sind. Im Verwaltungsrat der Zurich Insurance Group AG sind nur Mitglieder vertreten, die vom Management unabhängig und nicht mit der Geschäftsführung betraut sind. Die Positionen von Verwaltungsratspräsident und CEO sind voneinander getrennt, wodurch eine Gewaltentrennung zwischen diesen Funktionen gewährleistet und die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats sichergestellt wird.

Dieser Bericht folgt im Wesentlichen der in der Richtlinie für Informationen zur Corporate Governance der SIX Swiss Exchange empfohlenen Struktur. Das Kapitel über die Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen der Verwaltungsräte und der Mitglieder des GEC wird separat als «Vergütungsbericht» (siehe Seiten 70–99) als Ergänzung zum Bericht über die Corporate Governance publiziert. Dieser Bericht enthält auch die Informationen, die laut dem von der FINMA am 21. Oktober 2009 veröffentlichten und am 1. Juni 2012 geänderten Rundschreiben 2010/1 «Mindeststandards für Vergütungssysteme bei Finanzinstituten» erforderlich sind.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Wichtige Änderungen in der Corporate Governance im Jahr 2013 – auf einen Blick  
per 31. Dezember 2013

Verwaltungsrat	Konzernleitung (Group Executive Committee – GEC)	Sonstiges
<p>Neuwahlen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tom de Swaan, früherer Vizepräsident, zum Präsidenten gewählt<sup>1</sup></li> <li>• Fred Kindle, früheres Mitglied, zum Vizepräsidenten gewählt<sup>1</sup></li> <li>• Monica Mächler, neues Mitglied<sup>2</sup></li> </ul> <p>Pensionierungen und Rücktritte:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Josef Ackermann, früherer Präsident</li> <li>• Armin Meyer, früheres Mitglied</li> </ul>	<p>Neue Funktion:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kristof Terryn, CEO Global Life, früherer Group Head of Operations</li> </ul> <p>Pensionierungen und Rücktritte:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kevin Hogan, früherer CEO Global Life</li> <li>• Pierre Wauthier, früherer Chief Financial Officer</li> </ul>	<p>Neuernennungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Markus Nordlin, Group Head of Operations (ad interim)<sup>3</sup></li> <li>• Vibhu Sharma, Chief Financial Officer (ad interim)<sup>3</sup></li> </ul>

<sup>1</sup>Gewählt vom Verwaltungsrat <sup>2</sup>Gewählt durch die Generalversammlung <sup>3</sup>Keine Mitglieder der Konzernleitung

### Konzernstruktur und Aktionäre

#### Operative Konzernstruktur

Zurich Insurance Group AG ist die Holdinggesellschaft der Gruppe und eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht. In den letzten Jahren hat Zurich ihr Portfolio auf das Versicherungsgeschäft zugeschnitten.

Operative Konzernstruktur  
per 31. Dezember 2013



Die Gruppe verfolgt eine kundenorientierte Strategie und wird als eine auf Geschäftssegmenten und Regionen basierende Matrixorganisation geführt. An der Spitze der Konzernleitung steht der Chief Executive Officer (CEO). Die CEOs der Geschäftssegmente General Insurance, Global Life und Farmers sowie der Chief Financial Officer (CFO), der Chief Investment Officer (CIO), der Chief Risk Officer (CRO), der Group Head of Operations und der Group General Counsel sind Mitglieder der Konzernleitung. Die geografischen Regionen Europa, Nordamerika, Lateinamerika, Asien-Pazifik und Nahe Osten sowie Afrika werden in der Konzernleitung durch Regional Chairmen vertreten, die sich auf Stakeholder-



Management und die Geschäftsentwicklung in ihren Regionen konzentrieren. Die Regional Chairmen der Regionen Europa, Nordamerika, Asien-Pazifik und Mittlerer Osten sowie Afrika sind aktuell Mitglieder der Konzernleitung. Weitere Informationen zur Konzernleitung finden Sie auf den Seiten 40–48.

Die operativen Segmente der Gruppe wurden anhand der von der Gruppe betriebenen Geschäftsbereiche und deren strategischer Verwaltung, mit der verschiedene Produkte und Dienstleistungen bestimmten Kundengruppen angeboten werden, identifiziert. Die berichtspflichtigen Segmente der Gruppe sind folgende:

- Durch das Segment General Insurance bietet die Gruppe Privatpersonen sowie Kleinbetrieben und grossen Unternehmen eine Vielzahl von Produkten und Dienstleistungen in den Bereichen Motorfahrzeug-, Haushalts- und gewerbliche Versicherungen an.
- Das Segment Global Life verfolgt eine Strategie mit marktführenden Lösungen im Bereich der Unit-linked- und Vorsorgeprodukte sowie gebührenbasierte Produkte, die auf drei globalen Säulen beruht (Bank Distribution, Corporate Life & Pensions und Inforce Management), um eine führende Position in den ausgewählten Zielmärkten aufzubauen.
- Das Segment Farmers erbringt über Farmers Group, Inc. und ihre Tochtergesellschaften (FGI) nicht-schadenbezogene verbundene Managementdienstleistungen für die Farmers Exchanges. FGI erzielt Einnahmen durch die Erbringung von Dienstleistungen für die Farmers Exchanges, die Eigentum der Policeninhaber sind und von Farmers Group, Inc., einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft der Gruppe, gemanagt werden. Dieses Segment umfasst auch alle Rückversicherungen, die die Gruppe von den Farmers Exchanges übernommen hat. Farmers Exchanges zeichnen vor allem Versicherungsverträge für Privatkunden und kleine Firmenkunden in den Vereinigten Staaten.

Bezüglich Finanzberichterstattung betrachtet die Gruppe die Geschäftssegmente General Insurance, Global Life und Farmers als ihre Kerngeschäftssegmente. Die anderen Geschäftssegmente sind:

- Other Operating Businesses besteht primär aus dem Hauptsitz der Gruppe und den Holding- und Finance-Aktivitäten der Gruppe. Bestimmte alternative Anlagepositionen, die nicht dem operativen Kernbereich zugeordnet sind, werden bei den Holding- und Finance-Aktivitäten geführt.
- Non-Core Businesses umfasst Versicherungsgeschäfte, die die Gruppe als nicht zum Kerngeschäft gehörend betrachtet und die vor allem im Hinblick auf eine rentable Abwicklung verwaltet werden. Zudem enthält Non-Core Businesses auch die verbleibenden Bankgeschäftsaktivitäten der Gruppe. Das Non-Core Business ist hauptsächlich in den Vereinigten Staaten, Bermuda, dem Vereinigten Königreich und Irland angesiedelt.

Auf der Sekundärebene wird das Geschäftssegment General Insurance auf Grundlage marktbasierter Geschäftseinheiten, wie Global Corporate, North America Commercial, Europa, Lateinamerika und Asien-Pazifik, Mittlerer Osten und Afrika geführt.

Im September 2013 beschloss die Gruppe, dass das Geschäftssegment General Insurance ab 1. Januar 2014 das Geschäft in der Region Mittlerer Osten und Afrika gemeinsam mit der Region Europa in einer marktbasierten Geschäftseinheit mit der Bezeichnung Europa, Mittlerer Osten & Afrika (EMEA) führen wird.

Das Segment Global Life wird auf einer regional basierenden Struktur mit den Einheiten Nordamerika, Lateinamerika, Europa, Asien-Pazifik und Mittlerer Osten innerhalb eines globalen Rahmens geführt.

Ein detaillierter Bericht zu den Ergebnissen der jeweiligen Geschäftssegmente im Jahr 2013 befindet sich im Operating and financial review der Gruppe ab Seite 102. Weiter ist ein Überblick über die Aktivitäten und Stärken der Gruppe im Bericht zur Geschäftsentwicklung enthalten, der auch auf der Webseite von Zurich unter [www.zurich.com](http://www.zurich.com) (<http://www.zurich.com/internet/main/sitecollectiondocuments/financial-reports/annual-review-2013-de.pdf>) abrufbar ist.

Eine Aufstellung der wichtigsten Tochterunternehmen der Gruppe sowie weitere Informationen über kotierte, wichtige Tochterunternehmen finden sich auf den Seiten 297 bis 299. Weitere Informationen über die Kotierungen der Aktien der Zurich Insurance Group AG sind den Aktionärsinformationen auf den Seiten 368 bis 371 zu entnehmen.

#### **Bedeutende Aktionäre**

Gemäss den Richtlinien zur Offenlegung bedeutender Beteiligungen an Schweizer Unternehmen mit Börsenkotierung in der Schweiz hat eine Offenlegung zu erfolgen, wenn gewisse Prozentwerte – beginnend mit der 3%-Schwelle – erreicht werden oder wenn die Beteiligung anschliessend diese Schwelle unterschreitet. Call-Optionen und andere

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Finanzinstrumente sind ebenfalls den Aktienbeteiligungen zuzurechnen, selbst wenn sie nur eine Barabgeltung ermöglichen. Die Offenlegung für Kaufpositionen (inkl. Aktien, Long-Call-Optionen und Short-Put-Optionen) und Verkaufpositionen (inkl. Long-Put-Optionen und Short-Call-Optionen) hat separat zu erfolgen. Die Prozentschwellen berechnen sich ausgehend von den Stimmrechten gemäss Eintrag im Handelsregister.

Zurich Insurance Group AG ist verpflichtet, Aktienbeteiligungen Dritter zu melden, sobald die entsprechende Drittpartei mitteilt, dass ein bestimmter Schwellenwert erreicht wurde. 2013 wurde der Gruppe mehrmals von Drittparteien gemeldet, dass diese die Schwelle von 3% infolge eines Kaufs oder Verkaufs über- oder unterschritten hatten.

Zurich Insurance Group AG ist ausser Black Rock, Inc., New York (4,97%), und Norges Bank, Oslo (3,07%), keine Person oder Institution bekannt, die als wirtschaftlich Berechtigte per 31. Dezember 2013 direkt oder indirekt mit Aktien, Optionsrechten und/oder Wandelrechten mehr als 3% der Aktien der Zurich Insurance Group AG hielt.

Die mit diesen Benachrichtigungen verbundenen Veröffentlichungen sind über die Suchfunktion auf der Plattform der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange abrufbar: [http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major\\_shareholders\\_de.html](http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_de.html).

Ferner sind Zurich Insurance Group AG per 31. Dezember 2013 keine Personen oder Institutionen bekannt, die direkt oder indirekt, gemeinsam oder allein, Kontrolle über Zurich Insurance Group AG ausübten oder aufgrund einer Vereinbarung ausüben konnten.

### Übersicht über die Aktionärsstruktur

Anzahl gehaltener Aktien	per 31. Dezember 2013	Anzahl	% des ein-
		eingetragener Aktionäre	getragenen Aktienkapitals
1–500		118'393	13,5
501–1'000		5'049	4
1'001–10'000		4'102	11,2
10'001–100'000		380	12,1
100'001+		68	59,2
<b>Gesamtzahl Namenaktien</b>		<b>127'992</b>	<b>100,0</b>

Eingetragene Aktionäre nach Typ	per 31. Dezember 2013	Eingetragene	Namenaktien
		Aktionäre in %	in %
Private Aktionäre		95,6	26,2
Juristische Personen		3,7	23,9
Nominees, Treuhänder		0,7	49,9
<b>Gesamt</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Eingetragene Aktionäre nach Region	per 31. Dezember 2013	Eingetragene	Namenaktien
		Aktionäre in %	in %
Schweiz		93,4	44
Grossbritannien		1,4	27,7
Nordamerika		0,8	13,4
Asien		0,2	0,8
Lateinamerika		0,1	–
Rest der Welt		4,1	14,1

### Kreuzbeteiligungen

Zurich Insurance Group AG verfügt über keinerlei Kreuzbeteiligungen, die 5% der Stimmrechte auf beiden Seiten übersteigen.

### Kapitalstruktur

#### Aktienkapital

Per 31. Dezember 2013 betrug das ordentliche Aktienkapital der Zurich Insurance Group AG CHF 14'890'322.20, aufgeteilt in 148'903'222 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10. Der Verwaltungsrat wird den Aktionären anlässlich der ordentlichen Generalversammlung vom 2. April 2014 eine Dividende von CHF 17.00 je Aktie vorschlagen. Da die diesjährige Dividendenzahlung aus den Reserven aus Kapitaleinlagen geleistet werden soll, ist sie in der Schweiz nicht verrechnungssteuerpflichtig.

#### Genehmigtes und bedingtes Aktienkapital

Per 31. Dezember 2013 ist der Verwaltungsrat der Zurich Insurance Group AG gemäss Artikel 5<sup>bis</sup>(1) der Statuten ermächtigt, das Aktienkapital bis zum 29. März 2014 um CHF 1'000'000 zu erhöhen, was 10'000'000 voll zu liberierenden Namenaktien zu nominal CHF 0.10 entspricht. Zurich Insurance Group AG kann überdies das bedingte Aktienkapital gemäss Artikel 5<sup>ter</sup> (1a) der Statuten um höchstens CHF 1'000'000 durch Ausgabe von bis zu 10'000'000 voll zu liberierenden Namenaktien zu nominal CHF 0.10 erhöhen, und zwar durch Ausübung von Wandel- und/oder Optionsrechten, die in Verbindung mit auf nationalen oder internationalen Kapitalmärkten begebenen Anleihen oder ähnlichen Obligationen der Gesellschaft oder einer ihrer Konzerngesellschaften eingeräumt werden, und/oder durch Ausübung von Optionsrechten, die den Aktionären eingeräumt werden. Das Unternehmen verfügt gemäss Artikel 5<sup>ter</sup> (2a) der Statuten über ein weiteres bedingtes Aktienkapital in Höhe von CHF 239'203.70 bzw. über 2'392'037 voll zu liberierende Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10, die an Mitarbeitende der Gruppe ausgegeben werden können. Weitere Informationen über die Kapitalstruktur sowie über das genehmigte und bedingte Aktienkapital finden Sie in Note 21 auf den Seiten 249 und 250 der geprüften Consolidated Financial Statements.

#### Änderungen des Aktienkapitals im Verlauf des Jahres 2013

2013 wurden 603'099 Aktien aus dem bedingten Aktienkapital an Mitarbeitende ausgegeben. Somit belief sich das Aktienkapital am 31. Dezember 2013 auf CHF 14'890'322.20 (148'903'222 Aktien). Das genehmigte Kapital und das bedingte Aktienkapital (gemäss Artikel 5<sup>bis</sup> (1) bzw. Artikel 5<sup>ter</sup> (1a) der Statuten) beliefen sich jeweils auf CHF 1'000'000 (10'000'000 Aktien), das andere bedingte Aktienkapital (gemäss Artikel 5<sup>ter</sup> (2a) der Statuten) belief sich auf CHF 239'203.70 (2'392'037 Aktien).

#### Änderungen des Aktienkapitals im Verlauf des Jahres 2012

2012 wurden 914'301 Aktien aus dem bedingten Aktienkapital an Mitarbeitende ausgegeben. Somit belief sich das Aktienkapital am 31. Dezember 2012 auf CHF 14'830'012.30 (148'300'123 Aktien). Das genehmigte Kapital und das bedingte Aktienkapital (gemäss Artikel 5<sup>bis</sup> (1) bzw. Artikel 5<sup>ter</sup> (1a) der Statuten) beliefen sich jeweils auf CHF 1'000'000 (10'000'000 Aktien), das andere bedingte Aktienkapital (gemäss Artikel 5<sup>ter</sup> (2a) der Statuten) belief sich auf CHF 299'513.60 (2'995'136 Aktien).

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Veränderungen des ordentlichen Aktienkapitals während der letzten zwei Jahre

	Aktienkapital in CHF	Anzahl Aktien	Nennwert in CHF
Per 31. Dezember 2011	14'738'582.20	147'385'822	0.10
Neu ausgegebene Aktien aus bedingtem Kapital	91'430.10	914'301	0.10
Per 31. Dezember 2012	14'830'012.30	148'300'123	0.10
Neu ausgegebene Aktien aus bedingtem Kapital	60'309.90	603'099	0.10
Per 31. Dezember 2013	14'890'322.20	148'903'222	0.10

Informationen zu Aktienkapitalveränderungen im Jahr 2011 sind im Geschäftsbericht 2012 der Zurich Insurance Group, Seite 21, 172–173 sowie 237–238 enthalten.

### Aktien und Partizipationsscheine

Bei den Aktien der Zurich Insurance Group AG handelt es sich um Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10. Die Aktien sind voll liberiert. Gemäss Artikel 14 der Statuten gewährt jede Aktie das Recht auf eine Stimme bei der Generalversammlung und ermöglicht es dem im Aktienbuch eingetragenen Aktionär, alle übrigen mit einer solchen Aktie verbundenen Gesellschaftsrechte auszuüben.

Einige Anteile werden von den Anlegern in Form von American Depositary Receipts (ADRs)<sup>1</sup> gehalten. Per 31. Dezember 2013 hielten Anleger 27'931'150 ADRs (dies entspricht 2'793'115 Aktien der Zurich Insurance Group AG).

### Genussscheine

Zurich Insurance Group AG hat keine Genussscheine emittiert.

### Übertragungsbeschränkungen und Nominee-Registrierungen

Mit Ausnahme des Folgenden sehen die Statuten keine Übertragungsbeschränkungen vor:

Die Registrierung als Aktionär erfordert eine Erklärung, dass der Aktionär die Aktien in eigenem Namen und für eigene Rechnung erworben hat. Nominees, die Aktien der Zurich Insurance Group AG halten, können zugunsten von oder als Nominee für eine andere Person für bis zu 200'000 Aktien mit Stimmrecht registriert werden, auch wenn sie die Identität des Eigentümers nicht offenlegen. Halten sie mehr als 200'000 Aktien, können sie nur als Aktionär mit Stimmrecht registriert werden, wenn sie die Identität jedes Eigentümers offenlegen und den Eigentümer über das gemeinsame Vorgehen informieren, Instruktionen zur Ausübung der Stimmrechte und der Bezugsrechte einholen, Dividenden übertragen und im Interesse sowie in Übereinstimmung mit den Anweisungen des Eigentümers handeln.

Spezielle Vorschriften gibt es für die Registrierung und Ausübung von Rechten an Aktien durch die Bank of New York Mellon Corporation in Zusammenhang mit dem ADR-Programm der Zurich Insurance Group AG.

### Wandelanleihen und Optionen

Zurich Insurance Group AG verfügte per 31. Dezember 2013 über keine ausstehenden öffentlich gehandelten Wandelanleihen oder Optionen. Informationen über die Aktienoptionspläne für Mitarbeitende finden Sie in Note 23 der geprüften Consolidated financial statements auf den Seiten 259 bis 261.

<sup>1</sup> Zurich Insurance Group AG hat ein American-Depositary-Share-(ADS)Level-1-Programm in den Vereinigten Staaten eingeführt. Im Rahmen des Programms gibt die Bank of New York Mellon die ADSs aus. Jede ADS repräsentiert das Recht auf den Erhalt eines Zehntels einer Aktie der Zurich Insurance Group AG. Jede ADS steht darüber hinaus auch für Wertpapiere, flüssige Mittel oder sonstige Vermögenswerte, die bei der Bank of New York Mellon hinterlegt sind, jedoch nicht an ADS-Inhaber ausgeschüttet werden. Zurich ADSs werden ausserbörslich (OTC) gehandelt und durch American Depositary Receipts (ADRs) nachgewiesen. Seit dem 1. Juli 2010 werden Zurich ADRs unter dem Kürzel ZURVY an der «OTCQX», einer elektronischen Plattform, die von OTC Markets Group, Inc. (vormals «Pink OTC Markets, Inc.») betrieben wird, gehandelt. ADS-Inhaber werden nicht als Aktionäre der Zurich Insurance Group AG behandelt und sind nicht in der Lage, Aktionärsrechte direkt durchzusetzen oder auszuüben. Nur die Bank of New York Mellon als Depository kann Stimmrechte gemäss Weisungen ausüben, die sie von der wirtschaftlich Berechtigten der ADRs erhält.

DIESE SEITE WURDE ABSICHTLICH LEER GELASSEN

## Verwaltungsrat

Das Verhältnis zwischen Verwaltungsrat und Management ist so strukturiert, dass es beiden Organen möglich ist, ihre Leistungsversprechen einzulösen. Diese Struktur sorgt für gegenseitige Kontrolle und soll die institutionelle Unabhängigkeit des Verwaltungsrats vom Chief Executive Officer und der Konzernleitung (Group Executive Committee) gewährleisten.



1



2



3



4



5



6



7



8



9



10

**1 Tom de Swaan**  
Präsident des Verwaltungsrats,  
Vorsitzender des Governance- und  
Nominierungsausschusses,  
Mitglied des Vergütungsausschusses

**2 Fred Kindle**  
Vizepräsident des Verwaltungsrats,  
Mitglied des Prüfungsausschusses,  
Mitglied des Governance- und  
Nominierungsausschusses

**3 Susan Bies**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Vorsitzende des Risikoausschusses,  
Mitglied des Prüfungsausschusses

**4 Dame Alison Carnwath**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Mitglied des Risikoausschusses,  
Mitglied des Vergütungsausschusses

**5 Victor L.L. Chu**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Mitglied des Governance- und  
Nominierungsausschusses

**6 Rafael del Pino**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Mitglied des Governance- und  
Nominierungsausschusses,  
Mitglied des Vergütungsausschusses

**7 Thomas K. Escher**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Vorsitzender des Vergütungsausschusses,  
Mitglied des Governance- und  
Nominierungsausschusses

**8 Monica Mächler**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Mitglied des Governance- und  
Nominierungsausschusses,  
Mitglied des Risikoausschusses

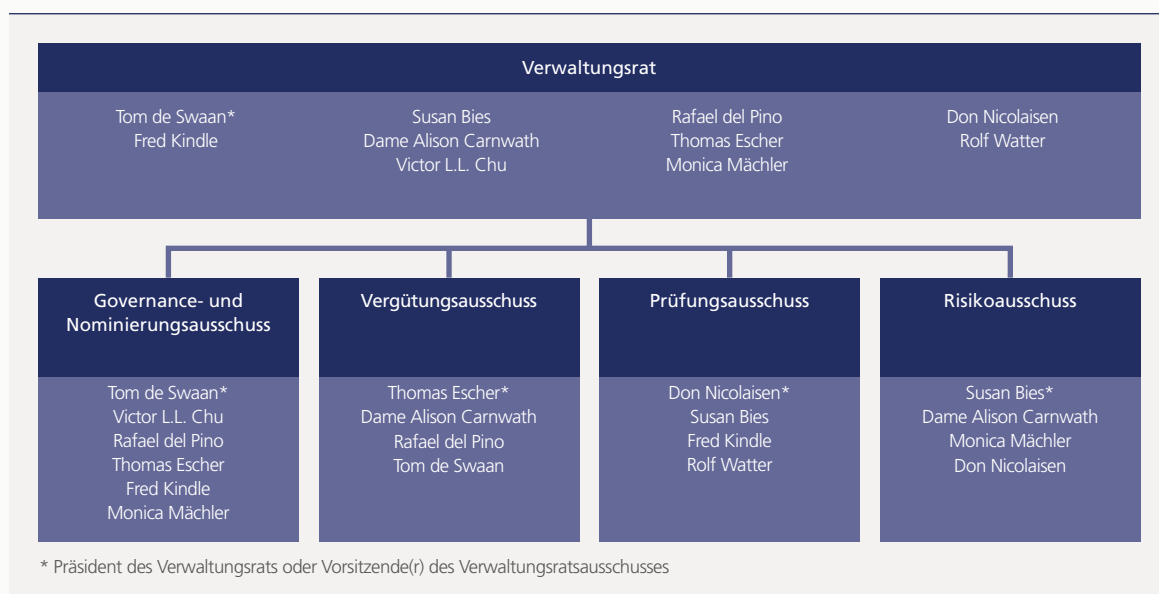
**9 Don Nicolaisen**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Vorsitzender des Prüfungsausschusses,  
Mitglied des Risikoausschusses

**10 Rolf Watter**  
Mitglied des Verwaltungsrats,  
Mitglied des Prüfungsausschusses

## Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat ist – unter der Führung des Präsidenten – für die Festlegung der Gesamtstrategie der Gruppe und die Überwachung des Managements verantwortlich. Er verfügt über die endgültige Entscheidungsbefugnis für Zurich Insurance Group AG, mit Ausnahme der den Aktionären vorbehaltenen Entscheidungen.

Der Verwaltungsrat und seine Ausschüsse  
per 31. Dezember 2013



Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden von den Aktionären an der Generalversammlung gewählt. Der Verwaltungsrat konstituiert sich in seiner ersten Versammlung selber, mit Ausnahme des Präsidenten und den Mitgliedern des Vergütungsausschusses, welche, wie von der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), die am 1. Januar 2014 in Kraft trat, vorgesehen, von den Aktionären gewählt werden. Gemäss VegüV endet die Amtsdauer der Mitglieder des Verwaltungsrats mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Infolgedessen müssen sich die Mitglieder des Verwaltungsrats jährlich neu zur Wahl stellen, erstmals an der Generalversammlung im Jahr 2014.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Mitglieder des  
Verwaltungsrats, per  
31. Dezember 2013

Name	Nationalität	Jahrgang	Position	Jahr der ersten Ernennung	Ablauf der der- zeitigen Amtszeit <sup>1</sup>
Tom de Swaan	Niederlande	1946	Präsident des Verwaltungsrats Vorsitzender des Governance- und Nominierungsausschusses Mitglied des Vergütungsausschusses	2006	2014
Fred Kindle	Schweiz und Liechtenstein	1959	Vizepräsident des Verwaltungsrats Mitglied des Prüfungsausschusses Mitglied des Governance- und Nominierungsausschusses	2006	2014
Susan Bies	USA	1947	Mitglied des Verwaltungsrats Vorsitzende des Risikoausschusses Mitglied des Prüfungsausschusses	2008	2014
Dame Alison Carnwath	Gross- britannien	1953	Mitglied des Verwaltungsrats Mitglied des Risikoausschusses Mitglied des Vergütungsausschusses	2012	2014
Victor L.L. Chu	Gross- britannien	1957	Mitglied des Verwaltungsrats Mitglied des Governance- und Nominierungsausschusses	2008	2014
Rafael del Pino	Spanien	1958	Mitglied des Verwaltungsrats Mitglied des Governance- und Nominierungsausschusses Mitglied des Vergütungsausschusses	2012	2014
Thomas Escher	Schweiz	1949	Mitglied des Verwaltungsrats Vorsitzender des Vergütungsausschusses Mitglied des Governance- und Nominierungsausschusses	2004	2014
Monica Mächler	Schweiz	1956	Mitglied des Verwaltungsrats Mitglied des Governance- und Nominierungsausschusses Mitglied des Risikoausschusses	2013	2014
Don Nicolaisen	USA	1944	Mitglied des Verwaltungsrats Vorsitzender des Prüfungsausschusses Mitglied des Risikoausschusses	2006	2014
Rolf Watter	Schweiz	1958	Mitglied des Verwaltungsrats Mitglied des Prüfungsausschusses	2002	2014

<sup>1</sup> Gemäss der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), die am 1. Januar 2014 in Kraft trat, endet die Amtsdauer der Mitglieder des Verwaltungsrats mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Die Mitglieder des Verwaltungsrats müssen sich jährlich neu zur Wahl stellen. Gemäss den Übergangsbestimmungen der VegüV müssen sich die Verwaltungsratsmitglieder an der kommenden Generalversammlung vom 2. April 2014 zur Wiederwahl stellen. Mit Ausnahme von Victor L.L. Chu und Rolf Watter, welche nicht zur Wiederwahl zur Verfügung stehen, sind alle aktuellen Mitglieder des Verwaltungsrats für die Wiederwahl nominiert.

Alle Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG sind auch Mitglieder des Verwaltungsrats der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG. Herr de Swaan ist ebenfalls Präsident des Verwaltungsrats dieser Gesellschaft. Weiter ist Herr de Swaan Mitglied im Verwaltungsrat der Zurich Insurance plc. Herr Nicolaisen und Frau Bies sind Mitglieder des Verwaltungsrats der Zurich Holding Company of America, Inc. Abgesehen von Frau Bies, Herrn Nicolaisen und Herrn de Swaan nehmen die Mitglieder des Verwaltungsrats keine weiteren Verwaltungsratsmandate innerhalb der Gruppe wahr.

Fritz Gerber ist Ehrenpräsident der Zurich Insurance Group AG. Er war Präsident des Verwaltungsrats der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG von 1977 bis 1995 und Chief Executive Officer von 1977 bis 1991. In Anerkennung seiner Leistungen und Verdienste für das Unternehmen wurde er zum Ehrenpräsidenten ernannt. Dieses Amt verleiht weder das Recht auf eine Mitgliedschaft im Verwaltungsrat oder Rechte und Pflichten eines Verwaltungsratsmitglieds noch den Anspruch auf ein Verwaltungsrats honorar.



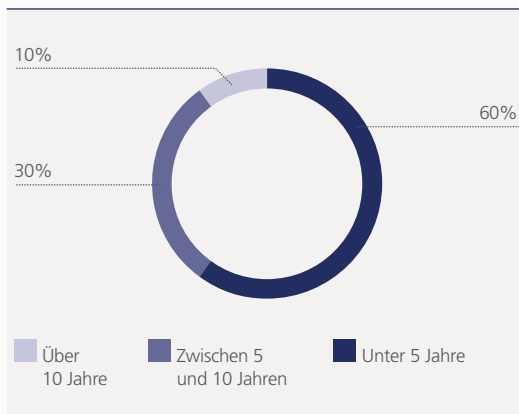
**Zusammensetzung des Verwaltungsrats**

Im aktuellen, sich rasch verändernden globalen Umfeld ist Vielfalt ein entscheidender Erfolgsfaktor. Der Verwaltungsrat von Zurich setzt sich aus Personen unterschiedlicher Herkunft, mit unterschiedlichen Erfahrungen, Fähigkeiten und Kenntnissen zusammen. Dies mündet in eine vorteilhafte Ausgewogenheit, dank derer der Verwaltungsrat seine Aufgaben und Verantwortlichkeiten unter Berücksichtigung aller aktuellen geschäftlichen Anforderungen als Gruppe wahrnehmen kann.

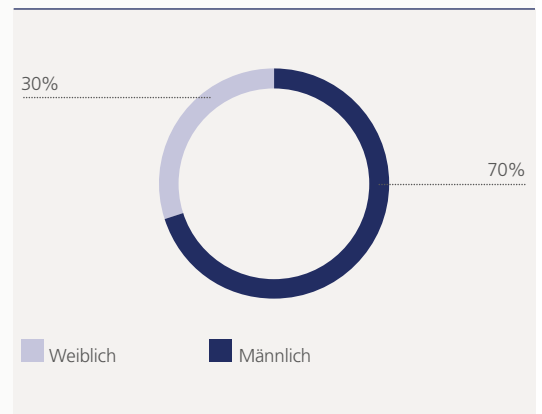
Per Ende Dezember 2013 sassen im Verwaltungsrat Mitglieder sechs verschiedener Nationalitäten. Die Mitglieder des Verwaltungsrats sammelten ihre Berufserfahrung in den unterschiedlichsten Ländern, so dass sie als Gruppe über eine umfassende Kenntnis internationaler Geschäftspraktiken verfügen. Ferner profitiert der Verwaltungsrat gesamthaft von der breitgefächerten kulturellen Herkunft, den unterschiedlichen Ausbildungen und beruflichen Hintergründen seiner Mitglieder etwa in den Bereichen Finanzdienstleistungen, Industrie und Technik, aber auch in rechtlichen und regulatorischen Belangen.

Einzelheiten zur aktuellen Zusammensetzung des Verwaltungsrats per 31. Dezember 2013 in Bezug auf Länge der Amtszeit und Geschlechterverhältnis finden sich in den folgenden Grafiken:

Verwaltungsrat nach Länge der Amtszeit per 31. Dezember 2013



Verwaltungsrat nach Geschlecht per 31. Dezember 2013



## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

### Biographien



**Tom de Swaan** (geb. 1946), niederländischer Staatsangehöriger  
Präsident des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Tom de Swaan arbeitet seit mehr als 40 Jahren im Bankensektor der Niederlande. 1972 kam er zur De Nederlandsche Bank N.V., wo er von 1986 bis 1998 Mitglied des Direktoriums war. Im Januar 1999 wurde er Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung und Chief Financial Officer der ABN AMRO Bank. Er verliess ABN AMRO im Mai 2006, stand der Geschäftsleitung aber in beratender Funktion bis Juni 2007 weiterhin zur Verfügung. Von 1987 bis 1988 war Herr de Swaan Vorsitzender des Amsterdam Financial Center und von 1995 bis 1997 Vorsitzender des Unterausschusses der Bankenaufsicht des Europäischen Währungsinstituts. Überdies war er Mitglied (1991–1996) und Vorsitzender (1997–1998) des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht. Herr de Swaan war zudem von Januar 2001 bis Ende 2006 nicht geschäftsführendes Mitglied des Board der Financial Services Authority in Grossbritannien. Seit April 2006 ist er Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG. Im März 2012 wurde er zum Vizepräsident gewählt, und übernahm im August 2013 als Vizepräsident die Aufgaben des Verwaltungsratspräsidenten. Im September 2013 wurde er zum Präsident gewählt.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Governance- und Nominierungsausschuss (Vorsitzender), Vergütungsausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, Zurich Insurance plc

**Externe Ernennungen:** Herr de Swaan ist seit 2006 nicht-geschäftsführendes Mitglied des Verwaltungsrats von GlaxoSmithKline. Ebenfalls seit 2006 ist er Mitglied des Aufsichtsrats des niederländischen Chemiekonzerns Royal DSM. Seit 2008 ist Herr de Swaan zudem auch Präsident des Aufsichtsrats von Van Lanschot NV, der Holdinggesellschaft von F. van Lanschot Bankiers, einer unabhängigen niederländischen Bank. Herr de Swaan ist ausserdem Vorsitzender des Verwaltungsrats des Netherlands Cancer Institute, des Board of Trustees des Van Leer Jerusalem Institute und Direktor gewisser Non-Profit-Organisationen. Er ist zudem Mitglied des Advisory Board des China Banking Regulatory Committee in Peking sowie seit 2007 Mitglied des internationalen Beratergremiums der National Bank of Kuwait.

**Ausbildung:** Herr de Swaan schloss sein Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Universität von Amsterdam mit einem Master ab.



**Fred Kindle** (geb. 1959), Schweizer Staatsangehöriger und Staatsangehöriger des Fürstentums Liechtenstein  
Vizepräsident des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Fred Kindle arbeitete ab 1984 als Marketing-Projektmanager bei der Hilti AG in Liechtenstein. Von 1988 bis 1992 war er Berater bei McKinsey & Company in New York und Zürich. Danach trat er in die Sulzer Chemtech AG in der Schweiz ein und war zunächst Leiter des Profit Center Stoffaustausch und ab 1996 Leiter der Product Division. 1999 wurde er zum CEO von Sulzer Industries ernannt, einer der zwei operativen Einheiten der Sulzer AG. Zwei Jahre später wurde er Chief Executive Officer der Sulzer AG, wo er auch als Mitglied des Verwaltungsrats fungierte. Nach seinem Wechsel zu ABB Ltd. im Jahr 2004 wurde Herr Kindle im Januar 2005 zum Chief Executive Officer der ABB Group ernannt; diese Funktion hatte er bis Februar 2008 inne. Danach wurde er Partner des Private-Equity-Unternehmens Clayton, Dubilier & Rice LLP mit Sitz in New York und London. Er ist seit April 2006 Mitglied der Verwaltungs-

räte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG. Im September 2013 wurde er zum Vizepräsident des Verwaltungsrats gewählt.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Governance- und Nominierungsausschuss, Prüfungsausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** In seiner Funktion als Partner von Clayton, Dubilier & Rice ist Herr Kindle seit 2008 auch als Verwaltungsratspräsident der Exova Ltd., Schottland, und seit 2010 als Verwaltungsratspräsident der BCA Group, Grossbritannien, tätig. Darüber hinaus ist er seit 2002 Mitglied im Verwaltungsrat der VZ Holding Ltd., Zürich, und seit 2008 der Stadler Rail AG in Bussnang.

**Ausbildung:** Herr Kindle schloss sein Maschinenbaustudium an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) in Zürich mit einem Master ab und erwarb einen MBA von der Northwestern University, Evanston, USA.



**Susan Bies** (geb. 1947), amerikanische Staatsangehörige Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Susan Bies begann ihre Karriere 1970 als Ökonomin bei der Federal Reserve Bank von St. Louis, Missouri, und wurde zwei Jahre später Assistenzprofessorin für Wirtschaftswissenschaften an der Wayne State University in Detroit, Michigan. 1977 ging sie in einer ähnlichen Position an das Rhodes College in Memphis, Tennessee; 1979 wechselte sie zur First Tennessee National Corporation in Memphis, wo sie bis 2001 tätig war. Während der ersten Jahre war sie dort unter anderem für die taktische Planung und Unternehmensentwicklung verantwortlich. 1984 wurde sie Chief Financial Officer und Präsidentin des Asset/Liability-Ausschusses. 1995 wurde sie Executive Vice President des Risikomanagements sowie Revisorin und Präsidentin des Ausschusses für Risikomanagement, setzte jedoch ihre Aufgaben im Rahmen des Asset/Liability-Ausschusses fort. Von 2001 bis 2007 war sie Mitglied des Direktoriums des US-Zentralbankensystems (Federal Reserve System). Zwischen 1996 und 2001 war Frau Bies Mitglied der Emerging Issues Task Force des Financial Accounting

Standards Board (FASB). Seit April 2008 ist sie Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Prüfungsausschuss, Risikoausschuss (Vorsitzende)

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, Zurich Holding Company of America, Inc.

**Externe Ernennungen:** Susan Bies ist seit Juni 2009 als Aufsichtsratsmitglied der Bank of America Corporation tätig und seit 2013 Mitglied des Verwaltungsrats von Merrill Lynch International, London, einer Tochtergesellschaft der Bank of America Corporation. Sie ist seit 2009 zudem Mitglied des Senior Advisory Board von Oliver Wyman. Frau Bies amtet zudem als Mitglied des Board of Trustees der Global Association of Risk Professionals (GARP).

**Ausbildung:** Frau Bies verfügt über einen BS des State University College at Buffalo, New York, sowie über einen MA der Northwestern University in Evanston, wo sie später auch den Dokortitel erlangte.



**Dame Alison Carnwath** (geb. 1953), britische Staatsangehörige Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Dame Alison Carnwath verfügt über umfangreiche Erfahrungen in der Finanzbranche. Sie begann ihre Karriere 1975 bei Peat Marwick Mitchell, jetzt KPMG, wo sie bis 1980 als Wirtschaftsprüferin arbeitete. Von 1980 bis 1982 arbeitete sie bei Lloyds Bank International als Finanzberaterin in Corporate Finance. Von 1982 bis 1993 war sie als Assistant Director und später Director bei J. Henry Schroder Wagg & Co in London und New York tätig. Von 1993 bis 1997 war Dame Alison Carnwath Senior Partner beim Finanzberater Phoenix Partnership. Nachdem das Unternehmen Ende 1997 von Donaldson Lufkin Jenrette (DLJ) übernommen worden war, arbeitete Dame Alison Carnwath bis 2000 weiter für DLJ. Sie übte verschiedene Verwaltungsratsmandate aus. Von 2000 bis 2005 war sie Präsidentin des Verwaltungsrats von Vitec Group plc und von 2001 bis 2006 Mitglied des Verwaltungsrats von Welsh Water. Von 2004 bis 2007 war sie Mitglied des Verwaltungsrats von Friends Provident plc. Dame Alison Carnwath war zudem von 2004 bis 2007 Mitglied des Verwaltungsrats von Gallaher Group und von 2007 bis 2010 unabhängige Verwaltungsratspräsidentin von MF Global Inc. Weiter

war sie von 2010 bis 2012 Mitglied des Verwaltungsrats von Barclays sowie von 2001 bis 2013 Mitglied des Verwaltungsrats von Man Group plc. Seit März 2012 ist sie Mitglied des Verwaltungsrats der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG. Ihr wurde 2014 im Vereinigten Königreich der Titel Dame of the British Empire (DBE) in der New Years Honours Liste verliehen.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Vergütungsausschuss, Risikoausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** Dame Alison Carnwath ist seit 2011 Senior Advisor bei Evercore Partners und seit 2000 unabhängige Präsidentin bei ISIS Equity Partners LLP. Sie ist seit 2008 Verwaltungsratspräsidentin von Land Securities Group plc und seit 2005 auch ein Mitglied des Verwaltungsrats von PACCAR Inc. Dame Alison Carnwath amtet ebenfalls als Trustee der British Library. Im September 2013 wurde sie in den Beirat der St George's Society in New York gewählt.

**Ausbildung:** Dame Alison Carnwath schloss ihr Studium in Wirtschaft und Deutsch an der Universität von Reading ab. Sie hält ebenfalls einen Ehrendokortitel (LLB) von der Universität von Reading.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*



**Victor L.L. Chu** (geb. 1957), britischer Staatsangehöriger Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Victor L.L. Chu verfügt über 30-jährige Erfahrung auf dem Gebiet des Unternehmens-, Handels- und Wertpapierrechts, mit besonderem Schwerpunkt auf China und regionalen Anlagegeschäften. Von 1995 bis 2000 war Herr Chu Deputy Secretary-General der International Bar Association. Während der letzten 25 Jahre war er zu verschiedenen Zeiten Direktor und Ratsmitglied der Börse von Hongkong, Mitglied des Hong Kong Takeovers and Mergers Panel, Mitglied des Beratungsausschusses der Hong Kong Securities and Futures Commission und zeitweise Mitglied der Central Policy Unit der Regierung von Hongkong. Er ist als Anwalt in England und Hongkong zugelassen. Seit April 2008 ist er Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Governance- und Nominierungsausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** Herr Chu ist seit 1988 Vorsitzender der First Eastern Investment Group, eines führenden Direktanlageunternehmens, das sich auf China und Geschäftsmöglichkeiten in Asien konzentriert. Er ist zudem seit 2006 Vorsitzender der First Eastern Investment Bank Limited und seit 1994 der FE Securities Limited. Derzeit ist er Mitglied des Stiftungsrats des Weltwirtschaftsforums und Vizepräsident von dessen International Business Council. Herr Chu ist darüber hinaus Vorsitzender des Hong Kong-Europe Business Council, Vizepräsident des Asia House in London und Mitglied des Mayor of London's International Business Advisory Council.

**Ausbildung:** Herr Chu schloss sein Studium am University College London mit einem LL.B. ab und ist heute Honorary Fellow dieses Instituts. Im Jahr 2011 wurde ihm der Weltwirtschaftliche Preis vom Kieler Institut für Weltwirtschaft verliehen.



**Rafael del Pino** (geb. 1958), spanischer Staatsangehöriger Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Rafael del Pino verfügt über mehr als 30 Jahre Erfahrung im internationalen Management. Zwischen 1992 und 1999 war er CEO von Grupo Ferrovial und wurde 1999 zu deren Executive Vice Chairman ernannt. 2000 wurde Herr del Pino Executive Chairman und Managing Director von Ferrovial S.A. Während seiner Tätigkeit bei Ferrovial hat er das Unternehmen von einer hauptsächlich lokal tätigen Baufirma zu einem führenden, weltweit tätigen Infrastruktur-Dienstleistungsunternehmen weiterentwickelt. Zudem war Herr del Pino von 2003 bis 2012 Mitglied des Verwaltungsrats von Banesto (Banco Español de Crédito S.A.). Seit März 2012 ist er Mitglied der Verwaltungsräte der

Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Governance- und Nominierungsausschuss, Vergütungsausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** Herr del Pino ist seit 2007 Mitglied des International Advisory Board von Blackstone. Er ist weiterhin verbunden mit der akademischen Welt durch seine Mitgliedschaft bei der MIT Corporation, dem International Advisory Board von IESE und dem European Advisory Board der Harvard Business School.

**Ausbildung:** Herr del Pino schloss sein Studium als Bauingenieur an der Universidad Politécnica Madrid ab und erwarb einen MBA von der MIT Sloan School of Management.



**Thomas K. Escher** (geb. 1949),  
Schweizer Staatsangehöriger  
Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Thomas Konrad Escher verfügt über umfangreiche Erfahrung in den Bereichen Informationstechnologie und Bankwesen. Er stiess 1974 zu IBM und hatte die Führungsverantwortung für verschiedene internationale Märkte inne. 1996 kam Herr Escher als Mitglied der Geschäftsleitung zum Schweizerischen Bankverein und war Chief Executive Officer für den grössten Marktbereich in der Schweiz und für den Geschäftsbereich Information Technology. 1998, nach der Fusion des Schweizerischen Bankvereins mit der Schweizerischen Bankgesellschaft zur UBS AG, leitete er als Mitglied des Group Managing Board bis Mitte 2005 den IT-Bereich der Division Privat- und Firmenkunden der UBS AG. 2005 übernahm Herr Escher die Funktion des Vice Chairman in der Business Group Global Wealth Manage-

ment & Swiss Bank der UBS AG. Seit April 2004 ist er zudem Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Governance- und Nominierungsausschuss, Vergütungsausschuss (Vorsitzender)

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**  
Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** Herr Escher ist seit 2012 Mitglied und seit 2013 Präsident des Verwaltungsrats der Silent-Power AG aus dem schweizerischen Cham, einem im Bereich alternative Energien tätigen Unternehmen. Herr Escher amtiert seit 2010 ebenfalls als Präsident der Genossenschaft zum Rüden.

**Ausbildung:** Herr Escher schloss sein Studium an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) als Elektroingenieur und Betriebsingenieur ab.



**Monica Mächler** (geb. 1956),  
Schweizer Staatsangehörige  
Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Monica Mächler verfügt über fundierte Fachkenntnisse in den Bereichen Recht, Finanzmarktregulierung und Governance im nationalen und internationalen Umfeld. Sie war von 2009 bis 2012 als Vizepräsidentin des Verwaltungsrats der integrierten Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) tätig, nachdem sie zuvor von 2007 bis 2008 das schweizerische Bundesamt für Privatversicherungen geleitet hatte. Von 2010 bis 2012 leitete Frau Mächler zudem das Technical Committee der International Association of Insurance Supervisors (IAIS). Von 1999 bis 2006 war sie als Group General Counsel der Zurich Insurance Group tätig und leitete das Verwaltungsratssekretariat. 2001 wurde sie zum Mitglied des Group Management Board ernannt. Sie war 1990 zur Zurich Insurance Group gestossen. Zwischen 1985 und 1990 war sie in einer Rechtsanwaltskanzlei mit Schwerpunkt Bank- und Wirtschaftsrecht tätig. Frau Mächler war Mitglied verschiedener eidgenössischer

Expertenkommissionen zu regulatorischen Projekten und hält regelmässig Vorlesungen und Vorträge und publiziert im Bereich des internationalen Wirtschaftsrechts sowie der Regulierung und deren Auswirkungen. Seit April 2013 ist sie Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Governance- und Nominierungsausschuss, Risikoausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**  
Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** Monica Mächler ist seit Mai 2012 Mitglied des Aufsichtsrates der Deutschen Börse AG. Sie ist auch Mitglied des Advisory Board des International Center for Insurance Regulation der Goethe Universität Frankfurt am Main.

**Ausbildung:** Nachdem Monica Mächler in Rechtswissenschaften an der Universität Zürich promoviert und ihre Studien mit Programmen zu britischem, US-amerikanischem und internationalem Privatrecht ergänzt hatte, erwarb sie das Anwaltspatent des Kantons Zürich.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*



**Don Nicolaisen** (geb. 1944),  
amerikanischer Staatsangehöriger  
Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Don Nicolaisen verfügt über umfangreiche Erfahrung in den Bereichen Rechnungslegung, Revision und Finanzberichterstattung. Er stiess 1967 zu Price Waterhouse (heute PricewaterhouseCoopers oder PwC), wo er 1978 Partner wurde. Dort war er in verschiedenen Funktionen tätig, unter anderem als Wirtschaftsprüfer und Präsident der Financial Services Practice von PricewaterhouseCoopers. Von 1988 bis 1994 leitete Herr Nicolaisen bei PwC die US-amerikanische Abteilung für Rechnungslegung und SEC-Dienstleistungen und war von 1994 bis 2001 Mitglied des US-amerikanischen sowie des internationalen Verwaltungsrats. Von September 2003 bis November 2005 fungierte er als Chefbuchhalter der US-Börsenaufsicht (SEC); zudem war

er leitender Berater der Kommission für Rechnungslegungs- und Revisionsangelegenheiten. Seit April 2006 ist er Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Prüfungsausschuss (Vorsitzender), Risikoausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG,  
Zurich Holding Company of America, Inc.

**Externe Ernennungen:** Herr Nicolaisen ist Verwaltungsratsmitglied von Verizon Communications Inc. (seit 2005), von Morgan Stanley (seit 2006) und von MGIC Investment Corporation (seit 2006). Ferner ist er Mitglied des Beirats der University of Southern California Leventhal School of Accounting.

**Ausbildung:** Herr Nicolaisen schloss sein Studium an der University of Wisconsin-Whitewater mit einem BBA ab.



**Rolf Urs Watter** (geb. 1958),  
Schweizer Staatsangehöriger  
Mitglied des Verwaltungsrats

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Rolf Urs Watter verfügt über umfangreiche Erfahrung auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, insbesondere bezüglich komplexer grenzüberschreitender Transaktionen und Fragen der Corporate Governance und ist seit 1994 Partner der Anwaltskanzlei Bär & Karrer in Zürich. Er war ab 2000 Mitglied der Geschäftsleitung und seit der Gründung der Bär & Karrer AG im Jahr 2007 bis September 2009 geschäftsführendes Mitglied des Verwaltungsrats. Herr Watter unterrichtet nebenamtlich als Professor für Rechtswissenschaften an der Universität Zürich. Von 2004 bis 2008 war er nicht geschäftsführender Präsident des Verwaltungsrats der Cablecom Holding AG. Zudem war Herr Watter von 2000 bis 2012 nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied der Syngenta AG sowie der Centerpulse AG von 2002 bis 2003, der Forbo Holding AG von 1999 bis 2005 und der Feldschlösschen Getränke AG von 2001 bis 2004. Seit Mai 2002 ist er Mitglied der Verwaltungsräte der Zurich

Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.

**Mitgliedschaft in Ausschüssen:** Prüfungsausschuss

**Sonstige Mandate innerhalb der Gruppe:**

Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG

**Externe Ernennungen:** Rolf Watter ist seit 2007 nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied der Nobel Biocare Holding AG und seit Sommer 2012 als deren nicht geschäftsführender Verwaltungsratspräsident tätig; ferner ist er seit Mitte 2013 nicht geschäftsführender Präsident des Verwaltungsrats der PostFinance AG. Seit 2000 amtiert er als nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied der UBS Alternative Portfolio AG und seit 1997 der A.W. Faber-Castell (Holding) AG. Er ist Mitglied der Zulassungsstelle und der Fachkommission der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange. Ferner ist er Verwaltungsratspräsident von zwei Wohltätigkeitsorganisationen.

**Ausbildung:** Herr Watter schloss sein Jurastudium mit Promotion zum Dr. iur. an der Universität Zürich ab und verfügt über einen Master of Laws der Georgetown University in den USA. Er ist im Kanton Zürich als Rechtsanwalt zugelassen.

DIESE SEITE WURDE ABSICHTLICH LEER GELASSEN

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Die Geschäftsadresse aller Verwaltungsratsmitglieder lautet: Mythenquai 2, 8002 Zürich, Schweiz.

### **Wahlen und Amtszeiten**

Gemäss den Statuten besteht der Verwaltungsrat aus mindestens sieben und maximal dreizehn Mitgliedern. Nach Ablauf ihrer Amtszeit können sich die Verwaltungsräte direkt zur Wiederwahl stellen. Nach den internen Richtlinien der Gruppe darf die Amtszeit der Mitglieder des Verwaltungsrats im Allgemeinen die Dauer von zwölf Jahren nicht übersteigen und keine Person, die älter als 70 Jahre ist, darf in den Verwaltungsrat gewählt werden oder als Verwaltungsrat tätig sein. Unter speziellen Umständen sind jedoch Ausnahmen zulässig.

Die Verwaltungsratsmitglieder werden einzeln mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen gewählt.

Bei der ordentlichen Generalversammlung am 4. April 2013 wurden Frau Monica Mächler und Frau Susan Bies für eine Amtszeit von drei Jahren neu bzw. wieder in den Verwaltungsrat gewählt. Die Herren Victor Chu und Rolf Watter wurden für eine Amtszeit von einem Jahr erneut in den Verwaltungsrat gewählt.

Herr Josef Ackermann trat am 28. August 2013 von seinem Verwaltungsratsmandat zurück, woraufhin Herr de Swaan das Amt des amtierenden Verwaltungsratspräsidenten übernahm. Am 11. September 2013 wurden Herr de Swaan zum Präsidenten und Herr Kindle zum Vizepräsidenten des Verwaltungsrats ernannt.

Am 1. Januar 2014 trat die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) in Kraft. Gemäss der VegüV stellen sich bei der Generalversammlung am 2. April 2014 alle derzeitigen Verwaltungsratsmitglieder für eine Amtszeit von einem Jahr zur Wiederwahl, mit Ausnahme von Herrn Watter, der seine maximale Amtszeit erreicht hat, sowie von Herr Victor L.L. Chu, der nicht mehr zur Wahl antritt.

Darüber hinaus wählen die Aktionäre an der Generalversammlung am 2. April 2014, gemäss den Anforderungen der VegüV, ein Mitglied des Verwaltungsrats zum Präsidenten, die Mitglieder des Vergütungsausschusses sowie den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Der Verwaltungsrat schlägt dafür folgende Kandidaten vor:

- Als Präsident des Verwaltungsrats: Herr Tom de Swaan
- Als Mitglieder des Vergütungsausschusses: Herr Thomas K. Escher, Dame Alison Carnwath, Herr Rafael del Pino, Herr Tom de Swaan
- Als unabhängiger Stimmrechtsvertreter: Herr RA lic. iur. Andreas G. Keller



### Interne Organisationsstruktur und Verantwortlichkeiten

Der Verwaltungsratspräsident ist Vorsitzender des Verwaltungsrats. Falls er diese Funktion nicht ausüben kann, übernimmt der Vizepräsident den Vorsitz. Der Verwaltungsrat erstellt eine Liste von Themen, die im Laufe des Jahres bei den Sitzungen behandelt werden. Damit er seine in Artikel 717 des Schweizerischen Obligationenrechts statuierte Sorgfaltspflicht erfüllen kann, wird er regelmässig, rechtzeitig und in angemessener Art und Weise über die Entwicklungen im Zusammenhang mit der Gruppe informiert.

Alle Verwaltungsratsmitglieder sind vom Management unabhängig, gehören nicht dem Management an und hatten nie eine Managementfunktion in der Gruppe inne – mit Ausnahme von Frau Monica Mächler. Frau Mächler stiess im Jahr 1990 zur Zurich Insurance Group und war von 1999 bis 2006 als Group General Counsel tätig und leitete das Verwaltungsratssekretariat. 2001 wurde sie zum Mitglied des Group Management Board ernannt. Sie verliess das Unternehmen 2006. Nach den Leitlinien des Swiss Code of Best Practice erfüllt Frau Mächler die Voraussetzungen hinsichtlich der Unabhängigkeit. Der Governance- und Nominierungsausschuss überprüft jährlich die Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder und teilt seine Erkenntnisse dem Verwaltungsrat mit, der für die definitiven Entscheidungen zuständig ist. Für die Verwaltungsratsmitglieder gelten zudem die Vorschriften und Regeln zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur Verwendung von Insider-Informationen.

Einmal jährlich erfolgt eine Selbstbeurteilung des gesamten Verwaltungsrats. Im Jahr 2013 fand die Beurteilung in Form einer unabhängigen Überprüfung durch eine externe Beratungsfirma statt. Dabei wurden drei wesentliche Aspekte der Effektivität des Verwaltungsrats im Detail beleuchtet: Rahmenbedingungen (Kultur und Zusammensetzung), Arbeit des Verwaltungsrats (Strategie, Risiko und Kontrolle sowie Performancemanagement) sowie Zeitaufwand und Verfahren (Planung und Zuordnung). Anschliessend wurde ein detaillierter Bericht mit den Ergebnissen und Empfehlungen erstellt. Empfohlen wurde unter anderem, den Erfahrungsschatz des Verwaltungsrats mit Blick auf den Versicherungssektor und die Schwellenländer zu erweitern, Mehrfachmitgliedschaften in den Verwaltungsratsausschüssen zu fördern und mehr Zeit für informelle Diskussionen und Schulungsveranstaltungen zu reservieren. Der Verwaltungsrat hat den Bericht erörtert, und die Empfehlungen werden derzeit umgesetzt.

Da die Funktionen des Verwaltungsratspräsidenten und des Chief Executive Officer getrennt sind und der Verwaltungsrat ausschliesslich aus Mitgliedern besteht, die nicht mit der Geschäftsleitung betraut sind, bedarf es keines «Lead Director» gemäss Swiss Code of Best Practice.

Der Chief Executive Officer nimmt ex officio an den Verwaltungsratssitzungen teil. Mitglieder der Konzernleitung nehmen regelmässig auf Einladung an den Verwaltungsratssitzungen teil. Andere Führungskräfte sind ebenfalls auf Einladung des Verwaltungsrates bei dessen Sitzungen anwesend. Die meisten Verwaltungsratssitzungen enthalten nicht öffentliche Beratungen, bei denen die Geschäftsleitung nicht anwesend ist.

In der Vergangenheit hat der Verwaltungsrat den Präsidenten und den Vizepräsidenten aus seiner Mitte heraus gewählt. Mit dem Inkrafttreten der Verordnung gegen übermässige Vergütungen (VegüV) am 1. Januar 2014 wird der Präsident des Verwaltungsrates künftig jährlich von der Generalversammlung gewählt; erstmals erfolgt die Wahl an der Generalversammlung am 2. April 2014. Der Verwaltungsrat ernennt seine(n) Sekretär(in).

Der Verwaltungsrat ist verpflichtet, sich mindestens sechsmal pro Jahr zu treffen. Im Jahr 2013 wurden 18 Sitzungen abgehalten (bei 14 dieser Sitzungen waren einzelne Teilnehmer per Telefon-/Videokonferenz zugeschaltet; fünf Sitzungen erstreckten sich über einen Zeitraum von zwei Tagen). Eine Sitzung war ausschliesslich strategischen Themen gewidmet. Sechs Sitzungen dauerten vier oder mehr Stunden, drei Sitzungen nahmen im Durchschnitt jeweils etwa drei Stunden in Anspruch und neun Sitzungen dauerten weniger als drei Stunden. Darüber hinaus hat der Verwaltungsrat einen Zirkulationsbeschluss gefasst.

2013 nahmen durchschnittlich 91% der Verwaltungsratsmitglieder an den Sitzungen teil. Um ihre Pflichten zu erfüllen, wenden die Verwaltungsratsmitglieder zusätzlich Zeit für die Teilnahme an Sitzungen der Verwaltungsratsausschüsse und für die Vorbereitung der Sitzungen auf.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

### Überblick über die Teilnahme an den Sitzungen

Überblick über die Teilnahme an den Sitzungen	per 31. Dezember 2013	Governance- und				
		Verwaltungs- rat	Nominierungs- ausschuss	Prüfungs- ausschuss	Vergütungs- ausschuss	Risiko- ausschuss
Anzahl der Sitzungen		18	8	10	8	6
Anzahl der Mitglieder		10 <sup>1</sup>	6 <sup>1</sup>	4	4	4
Sitzungsteilnahme in %		90	84	97	93	93

<sup>1</sup> Bis 28. August 2013 hatte der Verwaltungsrat 11 und der GNC-Ausschuss 4 Mitglieder.

Der Verwaltungsrat ist für das endgültige Management der Zurich Insurance Group AG und, soweit gesetzlich zulässig, der Gruppe sowie für die Überwachung der Geschäftsführung zuständig. Insbesondere ist er für die Ergreifung von Massnahmen in folgenden Bereichen zuständig:

- **Konzernstrategie:** Der Verwaltungsrat prüft und bespricht regelmässig insbesondere das Geschäftsportfolio der Gruppe, einschliesslich ihrer Strategie im Hinblick auf Zielmärkte, Akquisitionen, Kunden und Versicherungsvermittler und die HR-Strategie.
- **Finanzen:** Der Verwaltungsrat genehmigt insbesondere jährlich den Finanz- und operativen Plan und erstellt Richtlinien für die Eigenkapitalzuteilung und Finanzplanung. Darüber hinaus prüft und genehmigt der Verwaltungsrat die konsolidierten Jahres- und Zwischenabschlüsse (die halb- und vierteljährlich erstellt werden) der Gruppe. Der Verwaltungsrat genehmigt wichtige Transaktionen der Kreditaufnahme und Kreditgewährung, die bestimmte Schwellenwerte übersteigen.
- **Struktur und Organisation der Gruppe:** Der Verwaltungsrat bestimmt und prüft regelmässig die Grundsätze der Konzernstruktur und wichtige Veränderungen an der Managementorganisation der Gruppe, einschliesslich wichtiger Veränderungen der Managementfunktionen. In diesem Zusammenhang bespricht der Verwaltungsrat insbesondere die Struktur der Corporate Governance und das Vergütungssystem der Gruppe. Der Verwaltungsrat beschliesst und prüft ausserdem regelmässig die grundlegenden Verhaltensgrundsätze, die Compliance und das Risikomanagement der Gruppe. Im Rahmen seiner Pflicht, die Generalversammlung einzuberufen und dieser Vorschläge zu unterbreiten, bespricht der Verwaltungsrat darüber hinaus die Dividendenpolitik und den Vorschlag des Verwaltungsrats bezüglich Dividendenzahlung. Innerhalb seiner Befugnisse beschliesst der Verwaltungsrat zudem Kapitalerhöhungen und die Zertifizierung von Kapitalerhöhungen sowie die entsprechenden Änderungen an den Statuten.
- **Geschäftsentwicklung:** Über bestimmten Schwellenwerten, bespricht und genehmigt der Verwaltungsrat regelmässig Akquisitionen oder Veräusserungen von Geschäften oder Aktiven, Kapitalanlagen, Neugeschäft, Fusionen, Joint-Ventures, Kooperationen und die Umstrukturierung von Geschäftseinheiten oder Geschäftsportfolien.

Im Jahr 2013 konzentrierte sich der Verwaltungsrat insbesondere auf die folgenden Themen:

- Strategieevaluierung 2014–2016, einschliesslich Leistungsverbesserungen in der Kapitalplanung, Verbesserung hinsichtlich Wachstum und struktureller Optimierungen, Folgen des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes unter anderem auf den Produktmix im Segment Global Life und auf das Anlagemanagement.
- Entwicklungen im Zusammenhang mit der Corporate Governance und vergütungsbezogene Fragen sowie ihre möglichen Auswirkungen auf die Gruppe, besonders mit Blick auf die Initiativen zu Vergütungsfragen («Minder-Initiative», «1:12-Initiative»).
- Effizienzbeurteilung des Verwaltungsrats mit Unterstützung einer externen Beratungsfirma.

Der Verwaltungsrat kann Ausschüsse für spezifische Bereiche bilden und Regeln hinsichtlich der delegierten Aufgaben und Verantwortlichkeiten sowie der Berichterstattung der entsprechenden Ausschüsse festlegen. Mit Ausnahme des Vergütungsausschusses bildet der Verwaltungsrat solche Ausschüsse nach eigenem Ermessen aus seinen Mitgliedern. Nach Inkrafttreten der Verordnung gegen übermässige Vergütungen (VegüV) am 1. Januar 2014 werden die Mitglieder des Entschädigungsausschusses von der Generalversammlung gewählt. Die Ausschüsse unterstützen den Verwaltungsrat bei der Erfüllung seiner Aufgaben und Pflichten. Sie diskutieren die betreffenden Angelegenheiten und machen

dem Verwaltungsrat Vorschläge bezüglich der anstehenden Massnahmen und Beschlüsse, sofern sie nicht in bestimmten Bereichen zur eigenen Beschlussfassung ermächtigt sind. Im Durchschnitt dauerten die Sitzungen der Ausschüsse im Jahr 2013 zwei Stunden.

Der Verwaltungsrat verfügt über die nachfolgend erwähnten ständigen Ausschüsse, die regelmässig Bericht erstatten und dem Verwaltungsrat Anträge zur Entscheidung vorlegen:

#### **Governance- und Nominierungsausschuss**

**Zusammensetzung und Mitgliedschaft:** Der Governance- und Nominierungsausschuss besteht aus mindestens vier Verwaltungsratsmitgliedern. Aktuell wirken Tom de Swaan (Vorsitzender), Victor L.L. Chu, Rafael del Pino, Thomas Escher, Fred Kindle sowie Monica Mächler in diesem Ausschuss mit.

**Hauptaufgaben und Verantwortlichkeiten:** Im Allgemeinen ist der Governance- und Nominierungsausschuss für Folgendes zuständig:

- Er überwacht die Governance der Gruppe und misst diese anhand von Best-Practice-Ansätzen, wobei sichergestellt wird, dass die Rechte der Aktionäre in vollem Umfang geschützt werden.
- Er entwickelt Richtlinien für die Corporate Governance, schlägt diese dem Verwaltungsrat vor und überprüft sie in regelmässigen Abständen.
- Er stellt die Einhaltung der Offenlegungsanforderungen zur Corporate Governance sowie der gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen sicher.
- Er ist mit der Nachfolgeplanung für den Verwaltungsrat, den Chief Executive Officer und die Mitglieder der Konzernleitung betraut. In diesem Zusammenhang schlägt er die Grundsätze für die Ernennung und die kontinuierliche Qualifikation der Verwaltungsratsmitglieder vor und unterbreitet dem Verwaltungsrat Vorschläge zu dessen Zusammensetzung und zur Ernennung des Präsidenten und Vizepräsidenten des Verwaltungsrats sowie des Chief Executive Officer und der Mitglieder der Konzernleitung. Abschliessende Entscheidungen über Nominationen und Ernennungen werden vom Verwaltungsrat getroffen, unter Vorbehalt der Zustimmung der Aktionäre, sofern diese erforderlich ist.
- Er überwacht die Ausbildung des Führungsnachwuchses und überprüft die erzielten Fortschritte bei der Nachfolgeplanung.

**Aktivitäten 2013:** Im Jahr 2013 wurden insbesondere folgende Themen behandelt:

- Entwicklungen im Zusammenhang mit der Corporate Governance, einschliesslich der Umsetzung von geänderten Gesetzen und Vorschriften mit Blick auf Aktionärsrechte und Abstimmungen über Vergütungsfragen;
- Nachfolgeplanung für den Verwaltungsrat;
- Nachfolgeplanung für die Mitglieder der Unternehmensführung, Talentmanagement und Lernstrategien in der Gruppe sowie
- externe Beurteilung des Verwaltungsrats mit entsprechenden Empfehlungen.

#### **Vergütungsausschuss**

**Zusammensetzung und Mitgliedschaft:** Das Organisationsreglement der Zurich Insurance Group AG verlangt, dass der Vergütungsausschuss aus mindestens vier nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern besteht. Aktuell wirken Thomas Escher (Vorsitzender), Tom de Swaan, Rafael del Pino sowie Dame Alison Carnwath in diesem Ausschuss mit.

**Hauptaufgaben und Verantwortlichkeiten:** Im Allgemeinen ist der Vergütungsausschuss für Folgendes zuständig:

- Er bewertet regelmässig das Vergütungssystem sowie die Vergütungsgrundsätze der Gruppe und schlägt dem Verwaltungsrat ggf. entsprechende Änderungen vor. Der Verwaltungsrat ist für den Entwurf, die Umsetzung und Überwachung der Vergütungsstruktur der Gruppe verantwortlich.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Weitere Einzelheiten zum Vergütungs-Governance-System und den Vergütungsgrundsätzen der Gruppe finden Sie im Vergütungsbericht auf den Seiten 70 bis 99.

- Er schlägt dem Verwaltungsrat das Honorar der Verwaltungsratsmitglieder zur Genehmigung vor.
- Er verhandelt, gestützt auf die Vergütungsgrundsätze, die Anstellungsbedingungen des Chief Executive Officer und prüft jene der anderen Mitglieder der Konzernleitung, die durch den Chief Executive Officer ausgehandelt werden, bevor er sie dem Verwaltungsrat zur Genehmigung unterbreitet.
- Er arbeitet mit dem CEO bei wichtigen Fragen bezüglich Anstellung, Entlohnung und Zusatzleistungen zusammen.
- Er überprüft die Performance im Zusammenhang mit den kurz- und langfristigen Incentive-Programmen für Führungskräfte. Zur Abstimmung der Vergütungsfragen mit der Fähigkeit des Unternehmens zur Übernahme von Risiken hält Group Risk Management darüber hinaus Rücksprache mit den anderen Governance-, Kontroll- und Assurance-Funktionen, um einen Überblick über die Risikofaktoren zu geben, die in die Beurteilung der Gesamtleistung im Hinblick auf die jährlichen Incentives einzubeziehen sind, und der Chief Risk Officer steht dem Vergütungsausschuss und dem Verwaltungsrat für die Besprechung dieser Ergebnisse zur Verfügung.

**Aktivitäten 2013:** Im Jahr 2013 wurden insbesondere folgende Themen behandelt:

- die Performance der Gruppe, der Segmente und der Konzernleitung sowie die Genehmigung der STIP- und LTIP-Zuteilungen für 2012 einschliesslich der Genehmigung des Gesamtpools der variablen Vergütungen für 2012;
- das Regelungsumfeld, wie zum Beispiel die Implikationen des Rundschreibens 2010/1 der FINMA zu Vergütungssystemen und die von Ethos und ISS aufgeworfenen Aspekte zur Vergütung;
- Entwicklungen bei vergütungsbezogenen Fragen sowie deren mögliche Auswirkung auf Zurich;
- die Höhe des Aktienbesitzes der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung (Einzelheiten dazu finden sich im Vergütungsbericht auf Seiten 86 und 92 bis 93).
- bei der jährlichen gemeinsamen Tagung mit dem Risikoausschuss wurden Aspekte des Risikomanagements der Vergütungsstruktur der Gruppe besprochen;
- In der jährlichen Überprüfung wurden der Vergütungsbericht, die Vergütungsgrundsätze und die Vorschriften des Vergütungsausschusses genehmigt; und
- in der jährlichen Überprüfung wurde die Vergütung des Verwaltungsrats und der Konzernleitung besprochen;
- die Anforderungen der Minder-Initiative und der VegüV wurden geklärt, und
- die Incentive-Architektur für 2013 wurde überprüft.

Zur Unterstützung bei der Überprüfung der Vergütungsstrukturen und der Vorgehensweisen hat der Vergütungsausschuss mit Meridian Compensation Partners, LLC und Aon Hewitt eigene unabhängige Berater beigezogen.

### **Prüfungsausschuss**

**Zusammensetzung und Mitgliedschaft:** Das Organisationsreglement der Zurich Insurance Group AG verlangt, dass der Prüfungsausschuss aus mindestens vier nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern besteht, die von der Geschäftsführung unabhängig sind. Aktuell wirken Don Nicolaisen (Vorsitzender), Fred Kindle, Rolf Watter und Susan Bies – die jeweils die erforderlichen Voraussetzungen zur Unabhängigkeit und Qualifikation erfüllen – in diesem Ausschuss mit.

Gemäss den internen Richtlinien des Prüfungsausschusses muss der Prüfungsausschuss als Gremium: (i) die International Financial Reporting Standards (IFRS) und die Rechnungslegungsmethoden verstehen, (ii) über die Fähigkeit verfügen, die allgemeine Anwendung dieser Standards im Hinblick auf Schätzungen, Abgrenzungen und Rückstellungen zu beurteilen, (iii) Erfahrung in der Vorbereitung, Prüfung, Analyse und Bewertung von Jahresrechnungen aufweisen, die bezüglich Umfang und Komplexität der Rechnungslegungsfragen mit denjenigen von Zurich Insurance Group AG und der Gruppe vergleichbar sind, oder Erfahrung besitzen in der aktiven Überwachung einer oder mehrerer Personen,

die in diesen Bereichen tätig sind, (iv) die internen Kontrollmechanismen und Verfahren im Rahmen der finanziellen Berichterstattung sowie (v) die Funktionen des Prüfungsausschusses verstehen.

Um den reibungslosen Informationsaustausch zwischen Risiko- und Prüfungsausschuss zu erleichtern, ist der Vorsitzende des Prüfungsausschusses gleichzeitig Mitglied des Risikoausschusses und ein Mitglied des Risikoausschusses Mitglied des Prüfungsausschusses. Der Verwaltungsratspräsident nimmt regelmässig als Gast an den Sitzungen des Risiko- und des Prüfungsausschusses teil.

Die externen Revisoren, Vertreter der internen Revision und die zuständigen Mitglieder der Konzernleitung sowie weitere Führungskräfte nehmen an den Sitzungen unter anderem zur Besprechung der Revisionsberichte, zur Überprüfung und Auswertung des Prüfungskonzepts sowie des Prüfungsablaufs und zur Beurteilung der Tätigkeiten von externen und internen Revisoren teil. Die meisten Sitzungen des Prüfungsausschusses sind als separate Treffen mit externen und internen Revisoren vorgesehen, um Gespräche in Abwesenheit der Konzernleitung zu ermöglichen.

Weitere Informationen zur Überwachung und Kontrolle des externen Prüfungsprozesses finden sich auf den Seiten 65 und 66.

**Hauptaufgaben und Verantwortlichkeiten:** Im Allgemeinen ist der Prüfungsausschuss für Folgendes zuständig:

- Er dient als zentrale Anlaufstelle für die Kommunikation und Beaufsichtigung in Bezug auf Rechnungslegung und Berichterstattung, interne Kontrolle, Versicherungsmathematik und Compliance.
- Er kontrolliert den Prüfungsprozess der Gruppe (einschliesslich der Festlegung der Grundsätze und der Unterbreitung von Vorschlägen für die Rechnungsprüfung von Zurich Insurance Group AG und der Gruppe).
- Mindestens einmal im Jahr überprüft er die internen Kontrollstandards, einschliesslich der Tätigkeit, Planung, Organisation und Qualität der internen Revision und von Group Compliance. Erläuterungen zur internen Kontrolle und zu Mechanismen zu deren Überwachung entsprechend der Richtlinie «Internal Control: Revised Guidance to Directors on the UK Corporate Governance Code» (vormals bekannt als britische Turnbull-Richtlinie) vom Oktober 2005 finden sich auf Seite 67 und 68; und
- Er kontrolliert die Jahres-, Halbjahres- und Quartalsergebnisse des Konzerns, bevor sie dem Verwaltungsrat vorgelegt werden.

**Aktivitäten 2013:** Im Jahr 2013 wurden insbesondere folgende Themen behandelt:

- Änderungen bei den Rechnungslegungsgrundsätzen (zum Beispiel IFRS 10, der seit 2013 Anwendung findet);
- Quartalsergebnisse mit Schwerpunkt Rechnungslegung und Rückstellungen;
- die Effektivität des internen Kontrollsystems;
- Arbeitspläne von Group Audit, Ergebnisse von Group Audit und Umsetzung der Abhilfemassnahmen durch die Geschäftsführung;
- die Arbeit der externen Revisoren, deren Auftragsbedingungen und die Ergebnisse des externen Revisors zu wichtigen Beurteilungen und Schätzungen in den Abschlüssen; und
- der jährliche Group Compliance Plan, den er genehmigt hat und anhand dessen er den Fortschritt während des Jahres überwacht. Der Prüfungsausschuss befasste sich ausserdem mit Themen und Trends der Compliance, wie z. B. den sich verändernden Erwartungen an die Compliance-Funktion von Seiten der Aufsichtsbehörden.

#### Risikoausschuss

**Zusammensetzung und Mitgliedschaft:** Das Organisationsreglement der Zurich Insurance Group AG verlangt, dass der Risikoausschuss aus mindestens vier nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern besteht, die von der Geschäftsführung unabhängig sind. Aktuell wirken Susan Bies (Vorsitzende), Dame Alison Carnwath, Monica Mächler und Don Nicolaisen in diesem Ausschuss mit.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Um den reibungslosen Informationsaustausch zwischen Risiko- und Prüfungsausschuss zu erleichtern, ist der Vorsitzende des Prüfungsausschusses gleichzeitig Mitglied des Risikoausschusses und ein Mitglied des Risikoausschusses (derzeit Frau Bies) Mitglied des Prüfungsausschusses. Der Verwaltungsratspräsident nimmt regelmässig als Gast an den Sitzungen des Risiko- und des Prüfungsausschusses teil.

**Hauptaufgaben und Verantwortlichkeiten:** Im Allgemeinen ist der Risikoausschuss für Folgendes zuständig:

- Er überwacht das Risikomanagement der Gruppe, insbesondere deren Risikotoleranz. Dazu gehören festgelegte Obergrenzen, die vom Verwaltungsrat als für Zurich tragbar erachtet werden, ebenso wie die Aggregation festgelegter Obergrenzen auf Gruppenebene, die Überwachung der Einhaltung festgesetzter Risikogrenzen sowie die Risikotoleranz der Gruppe in Bezug auf die erwartete Höhe des Kapitals.
- Darüber hinaus prüft er die gruppenweite Governance in diesem Bereich, einschliesslich Risikomanagement und Risikokontrolle, Risikopolitik, deren Umsetzung und die Risikostrategie sowie die Risikoüberwachung.
- Er kontrolliert die bei der Risikobemessung angewendeten Methoden und die Einhaltung der Risikoobergrenzen der Gruppe und überprüft die Leistung der Risikomanagement-Funktion.
- Er prüft zusammen mit der Geschäftsleitung und dem Group Risk Management die allgemeinen Richtlinien und Vorgehensweisen der Gruppe und überzeugt sich davon, dass ein funktionierendes Risikomanagementsystem besteht und aufrechterhalten wird; und
- Er wird regelmässig von der Risikomanagement-Funktion der Gruppe informiert und beurteilt, ob wichtige Risiko-management- und Kontrollfragen vom Management angemessen und rechtzeitig behandelt werden.

**Aktivitäten 2013:** Der Risikoausschuss tagte im Jahr 2013 sechsmal. Aus Sicht des unternehmensweiten Risikomanagements wurden insbesondere folgende Themen behandelt:

- die Ergebnisse der Risikoprofilbeurteilung der Gruppe sowie die Entwicklung und Beurteilung des wirtschaftlichen und regulatorischen Kapitals der Gruppe;
- die Ergebnisse der gesamten Risikoprofilbeurteilung (Total Risk Profiling™) der Gruppe, einschliesslich einer Aktualisierung der Risikoverantwortung und der Massnahmen zur Risikominderung;
- Zurich Risk Policy (ZRP), einschliesslich jährlicher Prüfung und Genehmigung neuer und geänderter Kapitel;
- Markt- und Kreditrisiken und -kontrollen, einschliesslich eines Berichts zu derivativen Finanzinstrumenten;
- Implementierung eines neuen marktspezifischen Risiko- und Bewertungsmodells im Segment Global Life, einschliesslich aktualisierter Annahmen über das gegenwärtige wirtschaftliche Umfeld;
- operative Risiken und Kontrollen;
- bei der jährlichen gemeinsamen Tagung mit dem Vergütungsausschuss wurden Aspekte des Risikomanagements der Vergütungsstruktur der Gruppe besprochen.

Zudem befasste sich der Risikoausschuss aus der Risikosicht der Segmente und Regionen mit folgenden Themen:

- General Insurance Risiken und Kontrollen, einschliesslich neue Risiken, Katastrophenrisiken, Akkumulationsmanagement, technische Zeichnungsprüfungen und Rückversicherung;
- Risiken und Kontrollen im Segment Global Life, einschliesslich Produktgenehmigungsprozess;
- Risiken und -Kontrollen in den Bereichen Anlage und Asset/Liability Management; und
- geschäftsspezifische Risiken und Kontrolle und Vertiefungssitzungen aus aktuellem Anlass (z.B. Farmers und Asia Pacific, Cyber-Risiko und Datensicherheit, Updates zu regulatorischen Risiken).

Weitere Informationen zur Risk Governance finden Sie unter der Risk Review auf den Seiten 127 bis 177.

### Verantwortungsbereiche von Verwaltungsrat und Management

Der Verwaltungsrat ist für die Festlegung der Gesamtstrategie der Gruppe, die Überwachung des Managements und für bedeutende Fragestellungen im Zusammenhang mit Strategie, Finanzen, Struktur, Organisation und Geschäftsentwicklung zuständig. Der Verwaltungsrat genehmigt insbesondere den strategischen Plan der Gruppe sowie die vom Management erarbeiteten jährlichen Finanzpläne und überprüft und genehmigt die Jahres-, Halbjahres- und Quartalsabschlüsse von Zurich Insurance Group AG und der Gruppe. Einzelheiten zu den Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats finden sich auf den Seiten 47 und 48.

Abgesehen von den oben erwähnten Kompetenzen hat der Verwaltungsrat die Leitung der Gruppe dem Chief Executive Officer übertragen. Der Chief Executive Officer und – unter seiner Aufsicht – die Konzernleitung sind verantwortlich für die Entwicklung und Umsetzung der vom Verwaltungsrat genehmigten Strategie- und Finanzpläne. Dem Chief Executive Officer obliegen spezifische Aufgaben und Pflichten hinsichtlich strategischer, finanzieller und weiterer Angelegenheiten sowie bezüglich der Struktur und Organisation der Gruppe. Er leitet, überwacht und koordiniert die Aktivitäten der Mitglieder der Konzernleitung. Er stellt sicher, dass für die Gruppe angemessene Management-Tools entwickelt und implementiert werden und vertritt die Gesamtinteressen der Gruppe. Der Chief Executive Officer verfügt über die delegierte Kompetenz, gewisse Akquisitionen und Devestitionen von Geschäften oder Aktiven, Kapitalanlagen, den Aufbau neuer Geschäftseinheiten, Fusionen, Joint Ventures und Kooperationen zu genehmigen.

### Informations- und Kontrollinstrumente gegenüber der Konzernleitung

Der Verwaltungsrat beaufsichtigt die Konzernleitung und überwacht ihre Leistungen mit einem entsprechenden Berichtswesen und mit entsprechenden Controlling-Prozessen. Die regelmässige Berichterstattung durch den Chief Executive Officer und andere Führungskräfte an den Verwaltungsrat liefert angemessene Informationen und Statusberichte. Dazu gehören wichtige Daten über die Kerngeschäfte, Finanzinformationen, Informationen über bestehende und drohende Risiken, Entwicklungen in wichtigen Märkten und bei wichtigen Konkurrenten sowie Informationen über andere bedeutende Ereignisse. Der Verwaltungsratspräsident trifft sich regelmässig mit dem Chief Executive Officer. Er trifft sich ausserhalb der regulären Sitzungen gelegentlich auch mit allen anderen Mitgliedern der Konzernleitung sowie mit Führungskräften. Ebenso verfahren auch die anderen Mitglieder des Verwaltungsrats; sie treffen sich vor allem mit dem Chief Financial Officer und dem Chief Risk Officer.

Die Gruppe besitzt ein Informations- und Finanzberichtssystem. Die Jahresplanung der Gruppe, zu der eine Übersicht der finanziellen und operativen Kennzahlen gehört, wird von der Konzernleitung detailliert überprüft und vom Verwaltungsrat genehmigt. Zum Vergleich der Ist- und Soll-Zahlen werden monatliche Statusberichte erstellt. Die Prognosen für das Gesamtjahr werden bei Bedarf angepasst, um veränderte Sensitivitäten und Risiken zu berücksichtigen, die sich auf die Ergebnisse der Gruppe auswirken können. Beim Auftreten von Abweichungen werden ggf. geeignete Massnahmen ergriffen. Diese Informationen werden von der Konzernleitung monatlich und vom Verwaltungsrat vierteljährlich überprüft.

Die Gruppe besitzt ein koordiniertes und formalisiertes Konzept für das Risikomanagement und die Risikokontrolle. Informationen zu den Risikomanagementprozessen der Gruppe finden sich in der Risk Review ab Seite 127. Die Erklärung zum Risikomanagement und zur internen Kontrolle beschreibt auf den Seiten 67 und 68 den Ansatz der Gruppe bezüglich Risikomanagement und interne Kontrolle entsprechend der Richtlinie «Internal Control: Revised Guidance to Directors on the UK Corporate Governance Code» (vormals bekannt als britische Turnbull-Richtlinie) vom Oktober 2005.

Die interne Revision, die externen Revisoren und die Compliance-Funktion unterstützen den Verwaltungsrat bei der Wahrnehmung seiner Kontroll- und Überwachungsaufgaben. Informationen zu den wichtigsten Tätigkeiten dieser Funktionen finden sich auf den Seiten 65–67.

## Konzernleitung

Es ist Zurichs Ambition, der beste Versicherungskonzern aus Sicht der Aktionäre, Kunden und Mitarbeitenden zu werden. Die Konzernleitung strebt danach, diese Ambition zu verwirklichen.



1



2



3



4



5



6



7



8



9



10



11

1 Martin Senn  
Chief Executive Officer

2 Jeff Dailey  
Chief Executive Officer  
Farmers Group, Inc.

3 Mike Foley  
Chief Executive Officer  
North America Commercial,  
Regional Chairman of North America

4 Yannick Hausmann  
Group General Counsel

5 Michael Kerner  
Chief Executive Officer  
General Insurance

6 Axel P. Lehmann  
Chief Risk Officer,  
Regional Chairman of Europe

7 Cecilia Reyes  
Chief Investment Officer

8 Geoff Riddell  
Regional Chairman of  
Asia-Pacific and Middle East

9 Kristof Terryn<sup>1</sup>  
Chief Executive Officer  
Global Life

10 Markus Nordlin<sup>2</sup>  
Interim Group Head of Operations,  
Chief Information Technology Officer

11 Vibhu Sharma<sup>2</sup>  
Interim Chief Financial Officer,  
Group Controller

<sup>1</sup> Übernahme der Funktion des Chief Executive Officer Global Life am 14. August 2013

<sup>2</sup> Nicht Mitglied der Geschäftsleitung



## Group Management Konzernleitung

Group Management  
per 31. Dezember 2013



Jene Bereiche der Konzernleitung, die nicht in den Zuständigkeitsbereich des Verwaltungsrats fallen, werden dem Chief Executive Officer (CEO) übertragen. Der CEO und – unter seiner Aufsicht – die Konzernleitung sind für wichtige strategische, finanzielle und unternehmenspolitische Aspekte der Gruppe verantwortlich, einschliesslich konsolidierter Performance, Eigenkapitalzuteilung sowie Fusionen und Akquisitionen.

An der Spitze der Konzernleitung steht der Chief Executive Officer (CEO). Zu den Mitgliedern der Konzernleitung gehörten per 31. Dezember 2013 der Chief Financial Officer, der Chief Investment Officer, der Chief Risk Officer, der Group Head of Operations und der Group General Counsel. Um in der Konzernleitung sowohl die Geschäftsbereiche als auch die Regionen zu berücksichtigen, waren die CEOs der Geschäftssegmente General Insurance, Global Life und Farmers sowie der Chief Executive Officer von North America Commercial Mitglieder. Weiter wirken Mitglieder der Konzernleitung ebenfalls als Regional Chairmen von Europe, North America und Asia-Pacific and Middle East. Ausserdem waren dort auch die per 31. Dezember 2013 ad interim fungierenden Group CFO und Group Head of Operations tätig, die nicht der Geschäftsleitung angehörten.

Damit die Koordination und Abstimmung der dem CEO zur Genehmigung vorzulegenden Empfehlungen zu spezifischen Themen vereinfacht wird, wurden für Schlüsselbereiche die folgenden funktionsübergreifenden Ausschüsse eingerichtet.

### Management-Ausschüsse Das Group Balance Sheet Committee (GBSC)

**Mitglieder:** Chief Executive Officer (Vorsitzender), Chief Financial Officer (stellvertretender Vorsitzender), Chief Investment Officer, Chief Risk Officer, Chief Executive Officer General Insurance, Chief Executive Officer Global Life.

#### Hauptaufgaben und Verantwortlichkeiten:

- hat als funktionsübergreifendes Gremium hauptsächlich die Aufgabe, die Aktivitäten mit starkem Einfluss auf die Bilanz der Gruppe und der Tochtergesellschaften zu überprüfen und diesbezüglich Empfehlungen auszusprechen;
- erstellt anhand der Strategie- bzw. Finanzpläne der Gruppe die jährlichen Kapital- und Bilanzpläne der Gruppe und spricht Empfehlungen zu spezifischen Transaktionen und unvorhergesehenen Änderungen in der Geschäftstätigkeit aus, die einen Einfluss auf die Bilanz der Gruppe haben;

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

- überwacht alle Faktoren, die die Bilanz der Gruppe primär beeinflussen, dazu gehören vor allem das Kapitalmanagement, Rückversicherung, das Asset/Liability Management, die Dividenden- und Aktienrückkaufrichtlinien, Liquidität, Fremdkapitalaufnahme, Ratingagenturen sowie andere bilanzerhebliche Angelegenheiten und Themen, die unter anderem anhand des Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) der Zurich Insurance Group gemessen werden.

**Die Mitglieder des Group Finance and Risk Committee (GFRC):** Chief Financial Officer (Vorsitzender), Chief Risk Officer (stellvertretender Vorsitzender), Chief Investment Officer, Group General Counsel und Group Head of Operations.

### Hauptaufgaben und Verantwortlichkeiten:

- ist als funktionsübergreifendes Organ für Finanz- und Risikomanagementangelegenheiten unter Berücksichtigung der Strategie und der gesamten Geschäftstätigkeit der Gruppe zuständig;
- überwacht die finanziellen Implikationen von Geschäftsentscheidungen und die effektive Steuerung des Gesamtrisikoprofils der Gruppe. Dies umfasst Versicherungs- und Finanzmarktrisiken, Risiken im Bereich Asset/Liability, Kredit- und operationelle Risiken und deren Zusammenwirken;
- gibt Empfehlungen für künftige Massnahmen im Zusammenhang mit möglichen Merger & Acquisition-Transaktionen sowie bezüglich Finanz- und Risikomanagementfragen.

### Mit technischen Fragen befasste Ausschüsse

Neben den Management-Ausschüssen sieht die Governance-Struktur der Gruppe auch mit Fragen technischer Art befasste Ausschüsse vor, die die Geschäftstätigkeit von Zurich in verschiedener Hinsicht unterstützen.

**Das Asset/Liability Management Investment Committee** unter der Leitung des Chief Investment Officer ist als funktionsübergreifendes Organ in erster Linie für die Überwachung und Prüfung des Asset/Liability Managements der Gruppe und die strategische Asset Allocation der angelegten Aktiven von Zurich zuständig.

**Das Group Reinsurance Committee** unter der Leitung des Global Head of Group Reinsurance leitet den Rückversicherungsgeschäftsprozess der Gruppe und ist für die Definition und Umsetzung der Rückversicherungsstrategie der Gruppe in Abstimmung mit deren Risikostruktur zuständig. Darüber hinaus regelt es die Rückversicherungstätigkeit zwischen den Segmenten und stellt sicher, dass diese zu wirtschaftlichen Bedingungen Zugang zur erforderlichen Rückversicherungskapazität haben.

**Das General Insurance Global Underwriting Committee** unter der Leitung des Chief Underwriting Officer General Insurance ist die zentrale Anlaufstelle für die Underwriting-Funktion innerhalb des Segments General Insurance. Insbesondere genehmigt der Ausschuss Underwriting und verbundene Kontrollrichtlinien, entwickelt und vereinbart die Underwriting-Strategie der Gruppe, überwacht die Akkumulationskontrolle und genehmigt Pläne zur Risikominderung. Zudem ist er für die Genehmigung neuer Captive-Geschäfte (oder Erneuerungen) und neuer Produkte verantwortlich. Schliesslich beaufsichtigt und überwacht er technische Zeichnungsprüfungen.

**Das Group Pension Committee** unter der Leitung des Chief Executive Officer Global Life ist für die Entwicklung und Umsetzung eines Governance-Rahmens, einschliesslich der entsprechenden Richtlinien und Verfahren zu pensionsbezogenen Angelegenheiten, zuständig. Der Ausschuss ist für die Aufsicht und Führung der wichtigsten Pensions- und Altersvorsorgepläne und finanzierten Leistungspläne bezüglich Rechnungslegung, Art der Leistungen, Finanzierung und Anlagezweck zuständig und gibt dem GBSC Empfehlungen in pensionsbezogenen Angelegenheiten.

## Gremien

Die Gruppe legt Wert auf die Meinung externer Experten, um mögliche Herausforderungen und Risiken besser verstehen und beurteilen zu können. Per 31. Dezember 2013 gab es in der Gruppe drei Gremien mit führenden Akademikern sowie Unternehmens- und Branchenexperten, die Feedback und Erkenntnisse lieferten. Dabei handelt es sich nicht um Organe der Gruppe. Ebenso verfügen die Gremien über keinerlei Entscheidungsbefugnisse. Sie stehen der Geschäftsleitung oder gewissen Funktionen der Gruppe lediglich mit Know-how oder beratend zur Seite. Das International Advisory Council hat die Aufgabe, dem Chief Executive Officer sowie den Mitgliedern der Konzernleitung seine Sicht und Expertenmeinung zu Wachstum und Public-Policy-Strategien der Gruppe darzulegen. Das Investment Management Advisory Council gibt Feedback zu den Anlageergebnissen und -strategien von Zurich und äussert sich zu der Frage, wie in Relation zu den Risiken der Verbindlichkeiten hochwertige risikobereinigte Anlagerenditen erzielt werden können. Das Natural Catastrophe Advisory Council liefert Erkenntnisse zu Häufigkeit, Vorhersehbarkeit und Zerstörungskraft von Katastrophen und liefert Feedback zu den von Zurich in diesem Bereich getroffenen Massnahmen zur Verbesserung der Effizienz des Underwriting und des Erwerbs von Rückversicherungsdeckung.

Mitglieder der Konzernleitung per 31. Dezember 2013	Name	Nationalität	Jahrgang	Position
	Martin Senn	Schweiz	1957	Chief Executive Officer
	Jeff Dailey	USA	1957	Chief Executive Officer Farmers Group, Inc.
	Mike Foley	USA	1962	Chief Executive Officer North America Commercial & Regional Chairman of North America
	Yannick Hausmann	Schweiz	1967	Group General Counsel
	Michael Kerner	USA	1965	Chief Executive Officer General Insurance
	Axel Lehmann	Schweiz	1959	Chief Risk Officer & Regional Chairman of Europe
	Cecilia Reyes	Schweiz/ Philippinen	1959	Chief Investment Officer
	Geoff Riddell	Grossbritannien	1956	Regional Chairman of Asia Pacific & Middle East
	Kristof Terryn	Belgien	1967	Chief Executive Officer Global Life

Alle Mitglieder waren während des gesamten Jahres 2013 in der Konzernleitung tätig.

Kristof Terryn, der bislang als Group Head of Operations fungierte und Mitglied der Konzernleitung ist, wurde zum Chief Executive Officer Global Life ernannt und trat damit die Nachfolge von Kevin Hogan an, der sich mit Wirkung vom 14. August 2013 von seinem Posten als Chief Executive Officer Global Life zurückzog und aus der Konzernleitung ausschied.

Markus Nordlin, der derzeit als Chief Information Technology Officer fungiert, übernahm ad interim die Verantwortung für Group Operations und trat damit per 14. August 2013 die Nachfolge von Kristof Terryn an.

Vibhu Sharma, der derzeit als Group Controller tätig ist, übernahm mit Wirkung vom 26. August 2013 ad interim die Verantwortung für Group Finance und folgte damit dem bisherigen Chief Financial Officer Pierre Wauthier nach.

Markus Nordlin und Vibhu Sharma sind nicht Mitglied der Konzernleitung.

Informationen zu vertraglichen Abfindungen finden sich auf Seite 63.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

### Biographien



**Martin Senn** (geb. 1957), Schweizer Staatsangehöriger Chief Executive Officer

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Martin Senn arbeitete von 1976 bis 1994 als Bankfachmann beim damaligen Bankverein unter anderem als Treasurer in Hongkong und Regional Treasurer für Asien und den pazifischen Raum in Singapur, bevor er schliesslich die Führung der Bankverein-Niederlassung in Tokio übernahm. 1994 wechselte er zur Credit Suisse, wo er Führungsaufgaben als Treasurer für den Hauptsitz und für Europa sowie als Chairman der Credit Suisse Gruppe in Japan übernahm. Im Rahmen seines Mandats in Japan nahm er die Umstrukturierung und Neupositionierung der japanischen Tochtergesellschaften der Credit Suisse vor. Im Jahr 2001 wurde er zum Mitglied der Geschäftsleitung der Credit Suisse Banking und Leiter des Bereichs Trading and Investment Services ernannt. Von 2003 bis 2006 war er Chief Investment Officer und Mitglied der Geschäftsleitung der Swiss-Life-Gruppe. Herr Senn kam 2006 als Chief Investment Officer zu Zurich und wurde Mitglied der Konzernleitung. Per 1. Januar 2010 wurde er Chief Executive Officer.

**Externe Ernennungen:** Herr Senn übt leitende Funktionen in verschiedenen Geschäfts- und Branchenorganisationen aus, darunter Avenir Suisse, die Zürcher Volkswirtschaftliche Gesellschaft, die Schweizerisch-Amerikanische Handelskammer, die Geneva Association und das Institute of International Finance (IIF). Zudem ist er Vertreter des Property and Casualty CEO Roundtable, Mitglied des Pan European Insurance Forum (PEIF), des European Financial Services Roundtable (EFR), des Advisory Board der Tsinghua School of Economics and Management sowie des International Advisory Board des Atlantic Council. Herr Senn ist auch Mitglied des Beirats des Lucerne Festivals und fungiert als Honorarkonsul der Republik Korea in Zürich.

**Ausbildung:** Herr Senn schloss eine Bankausbildung an der Handelsschule Basel, Schweiz, ab und absolvierte ein International Executive Program am INSEAD in Fontainebleau sowie ein Advanced Management Program an der Harvard Business School.



**Jeff Dailey** (geb. 1957), amerikanischer Staatsangehöriger CEO of Farmers Group, Inc.

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Jeff Dailey begann seine Karriere 1980 bei der Mutual Service Insurance Company und war bald auch für die Progressive Insurance Company tätig. Er gründete später die Reliant Insurance Company, ein Start-up-Unternehmen im Bereich Autoversicherungen, das sich im Besitz der Reliance Group Holdings befand und 2001 an Bristol West Holdings, Inc. verkauft wurde. Von 2001 bis 2004 war Herr Dailey COO von Bristol West. Im Jahr 2004 wurde er im Zuge des erfolgreichen IPOs des Unternehmens an der New Yorker Börse zum Vorstandsvorsitzenden und 2006 zum CEO von Bristol West ernannt. Herr Dailey kam 2007 als Vorstands-

vorsitzender des Privatkundengeschäfts zu Farmers, als Farmers Bristol West übernahm, bei der er als CEO tätig gewesen war. Im Januar 2011 wurde er zum President und Chief Operating Officer (COO) von Farmers Group, Inc. befördert. Er wurde im Februar 2011 Mitglied des Verwaltungsrats der Farmers Group, Inc. Herr Dailey wurde per Januar 2012 in seine aktuelle Funktion als CEO von Farmers Group, Inc. und als Mitglied der Konzernleitung berufen.

**Externe Ernennungen:** Keine

**Ausbildung:** Herr Dailey besitzt einen Bachelor-Abschluss in Volkswirtschaft von der University of Wisconsin-Madison und einen Master-Abschluss in Betriebswirtschaft von der University of Wisconsin-Milwaukee.



**Mike Foley** (geb. 1962), amerikanischer Staatsangehöriger CEO North America Commercial and Regional Chairman of North America

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Mike Foley nahm 1984 am Financial Management Training Program der Armtek Corporation in New Haven, Connecticut, teil und kam nach seinem Abschluss an der J.L. Kellogg Graduate School of Management 1989 als Partner zu Deerpath Group in Lake Forest, Illinois. Dort war er später als Vizepräsident zuständig für die Verwaltung des Aktienanlageportfolios verschiedener übernommener Unternehmen. 1993 ging er als Präsident zu Electrocal, Inc, Connecticut, und wechselte 1996 zu McKinsey & Company, Chicago, Illinois, wo er später die nordamerikanische Schadenver-

sicherungssparte führte. Herr Foley kam 2006 als Chief Operating Officer North America Commercial zu Zurich und wurde im Januar 2008 zum Chief Executive Officer dieses Geschäftsbereichs und zum Mitglied der Konzernleitung ernannt. Herr Foley ist zudem Regional Chairman of North America und Präsident des Verwaltungsrats der Zurich Holding Company of America, Inc. (ZHCA).

**Externe Ernennungen:** Herr Foley ist Mitglied des Verwaltungsrats der American Insurance Association.

**Ausbildung:** Herr Foley erwarb 1984 einen Abschluss als Bachelor of Science der Fairfield University, Connecticut, und 1989 einen Master-Abschluss der J.L. Kellogg Graduate School of Management der Northwestern University in Evanston, Illinois.



**Yannick Hausmann** (geb. 1967), Schweizer Staatsangehöriger  
Group General Counsel

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Yannick Hausmann begann seine berufliche Karriere 1995 bei einer Anwaltskanzlei in Basel. Von 1998 bis 2000 war er als Anwalt in der Steuer- und Rechtsabteilung von Arthur Andersen AG und Andersen Legal in Zürich tätig. Er war langjähriges Mitglied der Rechts- und Compliance-Gruppe des Schweizerischen Versicherungsverbandes. Herr Hausmann stiess im Jahr 2000 zum Corporate Center Litigation and Investigation Team von Zurich. Seine jetzige Position hält er seit Dezember 2009, im Juli 2012 wurde er zum Mitglied der Konzernleitung befördert. Er steht weltweit allen Rechts-, Compliance- und GAIA (Government and Industry Affairs) Funktionen der Gruppe sowie dem Sekretariat des Verwaltungsrats vor. Er ist Mitglied des Verwaltungsrats der

Farmers Group, Inc. seit Februar 2011 und seit Juli 2011 ist Herr Hausmann ebenfalls Mitglied des Verwaltungsrats von Zurich Insurance plc (Irland).

**Externe Ernennungen:** Seit 2009 ist Herr Hausmann Mitglied der Rechtsausschüsse der Swiss American Chamber of Commerce und des Schweizer Wirtschaftsdachverbandes economiesuisse. Seit 2011 gehört er dem Beirat des Museums Haus Konstruktiv in Zürich an. Im Mai 2013 wurde Herr Hausmann Mitglied des Verwaltungsrats des Europainstituts an der Universität Zürich.  
**Ausbildung:** Herr Hausmann promovierte 1995 an der Juristischen Fakultät der Universität Basel und wurde 1997 als Anwalt in der Schweiz (Kanton Basel) zugelassen. 2003 schloss er seine Ausbildung zum Master of Laws (LL.M.) an der New York University School of Law ab und hat 2012 das Advanced Management Program der Harvard Business School absolviert.



**Michael Kerner** (geb. 1965), Amerikanischer Staatsangehöriger  
CEO General Insurance

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Michael Kerner stiess 1992 von der Continental Insurance Company zu Zurich, wo er seither in mehreren Führungspositionen tätig war. Von 2002 bis 2005 war er Chief Operations Officer für Zurich North America Specialties und Head of Ceded Reinsurance von Zurich North America. Von Januar 2006 bis Juni 2007 war er Global Head of Group Reinsurance und zwischen 2007 und

2009 war Herr Kerner Global Chief Underwriting Officer für General Insurance und Head of Group Strategy in Zürich. Vor seiner jetzigen Position fungierte er als Chief Executive Officer von Zurich Global Corporate in North America.

**Externe Ernennungen:** Keine  
**Ausbildung:** Herr Kerner schloss sein Studium an der State University of New York in Binghamton mit einem Bachelor of Science in Mathematik und Wirtschaft ab. Er ist Mitglied der Casualty Actuarial Society sowie Mitglied der American Academy of Actuaries.



**Axel P. Lehmann** (geb. 1959), Schweizer Staatsangehöriger  
Chief Risk Officer and Regional Chairman of Europe

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Axel Lehmann arbeitete als Projektleiter und wissenschaftlicher Assistent am Institut für Versicherungswirtschaft an der Universität St. Gallen. 1989 wurde er zum Lehrbeauftragten für Betriebswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen ernannt und 1990 wurde er Vizedirektor und Leiter Consulting and Management Development am Institut für Versicherungswirtschaft und am Europäischen Zentrum. 1994 wirkte er als Gastprofessor an der Bocconi Universität in Mailand, Italien. Danach wechselte er als Leiter Corporate Planning and Corporate Controlling zur Swiss Life in Zürich. Nach seinem Wechsel zu Zurich im Jahr 1996 wurde Herr Lehmann Mitglied der Geschäftsleitung der Zurich Schweiz und war als Leiter der Unternehmensentwicklung und später des Firmenkundengeschäfts tätig. Herr Lehmann wurde im November 2000 Mitglied des Group Management Board und war für die gruppenweiten Geschäftsentwicklungsbereiche verantwortlich. Ab September 2001 war er als CEO für Nord-, Zentral- und Osteuropa verantwortlich und wurde anschliessend zum Chief Executive Officer der Zurich-Gruppe Deutschland ernannt. Im März 2002 wurde Herr Lehmann zum Mitglied der Konzernleitung und zum Chief Executive Officer des Geschäftsbereichs Kontinentaleuropa ernannt. 2004 war er für die Integration der Geschäftsbereiche Grossbritannien, Irland

und Südafrika in den Geschäftsbereich Kontinentaleuropa verantwortlich. Im September 2004 wurde er CEO von Zurich American Insurance Company und des Geschäftsbereichs Zurich North America Commercial in Schaumburg, Illinois. Seit Januar 2008 ist er in seiner jetzigen Position als Chief Risk Officer tätig und übernahm bis 2010 zusätzlich die Verantwortung für Group IT. Seit Juli 2011 ist er zudem Präsident des Verwaltungsrats der Farmers Group, Inc. und seit Oktober 2011 Regional Chairman of Europe.

**Externe Ernennungen:** Herr Lehmann ist Mitglied des Verwaltungsrats von UBS AG und Mitglied und ehemaliger Präsident des CRO Forum. Herr Lehmann ist Titularprofessor für Betriebswirtschaftslehre und Dienstleistungsmanagement sowie Präsident des geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Versicherungswirtschaft (I.VW-HSG) an der Universität St. Gallen in der Schweiz. Herr Lehmann ist ausserdem im Vorstand von economiesuisse.

**Ausbildung:** Herr Lehmann besitzt einen MBA sowie einen Dokortitel der Wirtschaftswissenschaften der Universität St. Gallen, Schweiz, wo er sich auch habilitierte. Zudem absolvierte er das Advanced Management Program der Wharton School. Für seine Doktorarbeit erhielt er den Peter-Werhahn-Preis für die beste Dissertation des Jahres auf den Gebieten der Betriebswirtschaftslehre und der Wissenschaftstheorie. Er betrieb zudem Forschungsstudien an der Harvard Business School und der Arizona State University.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*



**Cecilia Reyes** (geb. 1959), schweizerische und philippinische Staatsangehörige  
Chief Investment Officer

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Cecilia Reyes verfügt über mehr als 20 Jahre Berufserfahrung im Bereich internationale Finanzmärkte. Frau Reyes arbeitete von 1990 bis 1995 für Credit Suisse in Zürich in verschiedenen Positionen in den Bereichen Credit Suisse Asset Management, Global Treasury und Securities Trading. 1995 begann sie, für ING Barings in London zu arbeiten und wurde 1997 Director und Head of Trading Risk Analytics. Im Jahr 2000 ging sie als Head of Risk Analytics für ING Asset Management nach Amsterdam, wo sie Methoden zum Risikomanagement für den Bereich Asset Management entwi-

ckelte. Frau Reyes kam im Jahr 2001 als Regional Manager North America im Bereich Group Investments zu Zurich und war ab 2004 als Regional Manager für Europa und International Businesses tätig. Von April 2006 bis März 2010 war sie Head of Investment Strategy Implementation. Im April 2010 trat sie ihre aktuelle Position als Chief Investment Officer an.

**Externe Ernennungen:** Seit 2011 ist Frau Reyes Mitglied des Beirats des Instituts für Banking und Finance an der Universität Zürich.

**Ausbildung:** Frau Reyes besitzt einen Dokortitel in Finance von der London Business School sowie einen MBA von der University of Hawaii, USA.



**Geoffrey Riddell** (geb. 1956),  
britischer Staatsangehöriger  
Regional Chairman of Asia-Pacific and Middle East

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Geoffrey (Geoff) Riddell begann seine Laufbahn 1978 bei Price Waterhouse und wechselte vier Jahre später zur AIG, wo er in verschiedenen Positionen tätig war, einschliesslich als verantwortlicher Manager in Hongkong, Belgien und Frankreich. Während seines Aufenthalts in Hongkong war er für die Gründung der ersten ausländischen allgemeinen Versicherungsgesellschaft in China verantwortlich. Er kam 2000 zur Zurich-Gruppe, anfangs als Managing Director der Zurich Commercial in Grossbritannien; danach wurde er Managing Director der Geschäftsbereiche Corporate and Government in Grossbritannien. Im Jahr 2002 wurde er Chief Executive Officer des Geschäftsbereichs General Insurance in Grossbritannien, Irland und Südafrika. Im April 2004 wurde Herr Riddell zum Chief Executive Officer des Geschäftsbereichs Global Corporate und im Oktober 2004 zum Mitglied der Konzernleitung ernannt. Seit 2009 ist er als Chief Executive Officer Asia-Pacific & Middle East (APME) tätig und dabei sowohl für das Segment Global Life als auch für das Segment General

Insurance dieser Region zuständig. Weiter ist er Vorsitzender von Global Corporate. Im Jahr 2010 übernahm er die neu geschaffene Position des Regional Chairman of Asia-Pacific & Middle East. Herr Riddell war Mitglied des General Insurance Council der Association of British Insurers und drei Jahre lang Leiter von dessen Liability Committee. Von 1990 bis 1995 war er Mitglied des Hong Kong Federation of Insurers Council. Von Februar 2005 bis August 2010 war er Verwaltungsratsmitglied von Pool Re, von 2007 bis Ende 2010 ebenfalls Verwaltungsratsmitglied des Forums für Global Health Protection. Ferner war er Mitglied des Confederation of British Industry's Chairmen's Committee und Vorsitzender des CBI Financial Services Council bis September 2010. Bis weit ins Jahr 2009 hinein war er zudem Mitglied des Stiftungsrats des IMD, Lausanne, des City of London EU Advisory Committee und des Lord Mayor of London's Advisory Committee.

**Externe Ernennungen:** Seit dem 1. April 2011 ist Herr Riddell Mitglied des General Committee der British Chamber of Commerce in Hongkong.

**Ausbildung:** Herr Riddell schloss ein Chemiestudium am Queen's College in Oxford ab und qualifizierte sich später als Wirtschaftsprüfer.



**Kristof Terryn** (geb. 1967), belgischer Staatsangehöriger  
CEO Global Life

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Kristof Terryn begann seine berufliche Laufbahn 1993 im Bankgeschäft, wo er im Bereich Kapitalmärkte tätig war. 1997 wechselte er zu McKinsey & Company und war dort in unterschiedlichen Positionen im Finanzdienstleistungssektor in den Niederlassungen Brüssel und Chicago tätig. 2004 kam er als Head of Planning and Performance Management zu Zurich. Im Jahr 2007 wurde er Chief Operating Officer für den Geschäftsbereich Global Corporate und übernahm

im Januar 2009 die Position des Chief Operating Officer für das Segment General Insurance. Herr Terryn wurde Mitglied des Group Executive Committee im Jahr 2010 anlässlich seiner Ernennung zum Group Head of Operations. Seit August 2013 ist Kristof Terryn in seiner aktuellen Funktion als CEO Global Life tätig.

**Externe Ernennungen:** Keine

**Ausbildung:** Kristof Terryn schloss sein Rechts- und Wirtschaftsstudium an der Universität von Leuven, Belgien, ab und erwarb einen MBA an der Universität von Michigan.



**Markus Nordlin** (geb. 1963), finnischer und amerikanischer Staatsangehöriger Interim Group Head of Operations, Chief Information Technology Officer

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Markus Nordlin begann seine berufliche Laufbahn 1988 bei Andersen Consulting (später Accenture) und war dort im Bereich Financial Services tätig. Später war er Gründungsmitglied des Global Investment Management Excellence Team von Andersen Consulting, das führende Investment Manager für Kleinanleger und institutionelle Investoren berät. 1999 stiess Herr Nordlin zu Farmers Insurance Group und damit zu Zurich. Er hatte dort verschiedene leitende Funktionen im Bereich Informationstechnologie (IT) inne. Im August 2004 übernahm Herr Nordlin die Position des Chief Information Officer der Farmers Group Inc., eine

100%ige Tochter von Zurich, und wurde 2005 Senior Vice President. Zusätzlich zu seiner Funktion bei Farmers leitete Herr Nordlin verschiedene globale IT-Projekte, unter anderem auch die globale Auslagerung der IT-Infrastruktur von Zurich. In seine jetzige Funktion als Chief Information Technology Officer wurde er 2010 berufen. Im August 2013 übernahm Herr Nordlin neben der Leitung der Group IT vorübergehend die Verantwortung für Group Operations einschliesslich Global Business Services, Sourcing & Procurement, Internal Consulting und das Group Project Management Office.

**Externe Ernennungen:** Keine

**Ausbildung:** Herr Nordlin verfügt über einen Bachelor-Abschluss in Science in Civil Engineering der Brigham Young University und einen Master of Business Administration der University of California, Los Angeles.



**Vibhu Sharma** (geb. 1966), amerikanischer Staatsangehöriger Chief Financial Officer ad interim, Group Controller

**Fähigkeiten und Erfahrung:** Vibhu Sharma begann seine Karriere 1987 bei KPMG LLP, wo er 1998 Partner wurde. Im Jahr 2004 trat er dem unabhängigen Rückversicherungsbroker John B. Collins Associates, Inc. in Minneapolis bei, wo er zunächst als Chief Financial Officer und später als Chief Operating Officer tätig war. 2008 stiess er als Chief Financial Officer zu Zurich North America, wo er das versicherungstechnische Geschäft, das Controlling, die Unternehmenssteuern sowie die Bereiche Treasury, Planung und Performance verantwortete. Im Oktober 2012 ist er am Hauptsitz in Zürich zum Group Controller

ernannt worden. Seine Zuständigkeiten beinhalteten das Group Financial Accounting sowie Reporting, Planning und Performance Management und andere verwandte Funktionen wie gewisse Finance Shared Services sowie Global Finance Transformation. Im August 2013 wurde er zum Chief Financial Officer ad interim ernannt.

**Externe Ernennungen:** Herr Sharma ist Mitglied des europäischen Versicherungs-CFO-Forum.

**Ausbildung:** Vibhu Sharma hat einen Bachelor in Accounting der Southern Methodist University sowie die Auszeichnung «Distinguished Service Award» von der Edwin L. Cox School of Business erhalten. Er ist Mitglied des American Institute of Certified Public Accountants und der Minnesota Society of Certified Public Accountants.

### Veränderungen in der Konzernleitung nach dem 1. Januar 2014

Am 16. Dezember 2013 wurde George Quinn per 1. Mai 2014 zum neuen Chief Financial Officer ernannt und in die Konzernleitung berufen. Am 8. Januar 2014 wurde Robert Dickie per 17. März 2014 zum neuen Chief Operations and Technology Officer ernannt und in die Konzernleitung berufen.

### Managementverträge

Zurich Insurance Group AG hat keine wichtigen Teile der Konzernleitung vertraglich an andere Unternehmen (oder Einzelpersonen), die nicht zur Gruppe gehören (oder von ihr beschäftigt werden), übertragen.

### Mitwirkungsrechte der Aktionäre

#### Stimmrechtsbeschränkungen und -vertretungen

Jede in das Aktienbuch eingetragene Aktie berechtigt den Inhaber zur Abgabe einer Stimme. Es gibt keine Stimmrechtsbeschränkungen.

Stimmberechtigte Aktionäre sind zur persönlichen Teilnahme an der Generalversammlung der Zurich Insurance Group AG berechtigt. Ebenfalls dürfen sie durch schriftliche Vollmachtserteilung ihr Stimmrecht auf einen anderen stimmberechtigten Aktionär oder eine andere gemäss den Statuten und einer ausführlicheren Richtlinie des Verwaltungsrats zulässige Person übertragen, damit diese sie an der Generalversammlung vertritt. Nach Massgabe der Statuten können unmündige und bevormundete Personen durch ihre gesetzlichen Vertreter, verheiratete Aktionäre durch den Ehegatten und juristische Personen durch vertretungsberechtigte Personen vertreten werden, auch wenn diese Personen selbst keine Aktionäre sind.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Mit dem Inkrafttreten der VegüV dürfen Vollmachten nur noch an unabhängige Stimmrechtsvertreter erteilt werden. Die Generalversammlung wählt einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Seine Amtsdauer endet mit dem Abschluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung. Eine Wiederwahl ist möglich. Zusätzlich können die Aktionäre über die Online-Plattform Sherpany dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter für die Generalversammlung Weisungen zum Abstimmungsverhalten erteilen.

Unter bestimmten Umständen kann Zurich Insurance Group AG die wirtschaftlichen Eigentümer der Namenaktien, die von professionellen Dienstleistern als Nominees verwahrt werden (z. B. Treuhandgesellschaften, Banken, professionelle Vermögensverwalter, Clearingstellen, Investmentfonds und andere von Zurich Insurance Group AG anerkannte Organisationen), zur Teilnahme an Generalversammlungen und zur Ausübung des Stimmrechts als Vertreter des jeweiligen Nominee bevollmächtigen. Weitere Einzelheiten finden Sie auf Seite 34.

Zurich Insurance Group AG hat den Aktionären bei der ordentlichen Generalversammlung am 4. April 2013 für sämtliche Beschlüsse Geräte für das elektronische Abstimmungsverfahren zur Verfügung gestellt. In Übereinstimmung mit schweizerischem Recht und der in der Schweiz üblichen Praxis informiert Zurich Insurance Group AG zu Beginn der Generalversammlung alle Aktionäre über die Gesamtzahl der in Vertretung abgegebenen Stimmen.

### **Statutarische Quoren**

Gemäss den Statuten ist die Generalversammlung unabhängig von der Anzahl der anwesenden Aktionäre und der vertretenen Aktien beschlussfähig. Beschlüsse und Wahlen erfordern die Zustimmung einer einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen, unter Ausschluss der Stimmenthaltungen, leeren und ungültigen Stimmen, es sei denn, die Statuten (was jedoch nicht der Fall ist) oder zwingende gesetzliche Bestimmungen sähen eine andere Regelung vor. Gemäss Artikel 704 des Schweizerischen Obligationenrechts sind zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte für bestimmte wichtige Beschlüsse erforderlich, wie beispielsweise eine Änderung des Gesellschaftszwecks und des Gesellschaftssitzes, die Auflösung der Gesellschaft sowie Anträge im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen. Bei Stimmgleichheit entscheidet der Präsident des Verwaltungsrats.

### **Einberufung der Generalversammlung**

Generalversammlungen werden vom Verwaltungsrat einberufen oder, falls erforderlich, von Revisoren und anderen Organen nach Massgabe der Artikel 699 und 700 des Schweizerischen Obligationenrechts. Aktionäre mit Stimmrecht, die zusammen mindestens 10% des Aktienkapitals halten, können, unter Angabe der Verhandlungsgegenstände und der damit zusammenhängenden Anträge, eine Generalversammlung einberufen. Die Einladung an die Aktionäre erfolgt mindestens 20 Kalendertage vor der Generalversammlung per Post und wird zusätzlich im Schweizerischen Handelsamtsblatt und in verschiedenen Zeitungen veröffentlicht.

### **Tagesordnung**

Der Verwaltungsrat ist für die Festlegung der Tagesordnung und deren Versand an Aktionäre verantwortlich. Aktionäre mit Stimmrecht, die zusammen Aktien im Nennwert von mindestens CHF 10'000 vertreten, können schriftlich bis spätestens 45 Tage vor der Generalversammlung die Traktandierung von Anträgen verlangen.

### **Eintragungen in das Aktienbuch**

Im Hinblick auf ein ordnungsgemässes Verfahren legt der Verwaltungsrat kurz vor dem Termin der Generalversammlung einen Stichtag fest, an dem die Aktionäre im Aktienbuch eingetragen sein müssen, um ihre Mitwirkungsrechte bei der Teilnahme an der Generalversammlung ausüben zu können. Der Stichtag wird zusammen mit der Einladung zur Generalversammlung im Schweizerischen Handelsamtsblatt und in verschiedenen Zeitungen veröffentlicht.

### **Informationspolitik**

Per 31. Dezember 2013 hatte Zurich Insurance Group AG rund 128'000 im Aktienbuch eingetragene Aktionäre – von privaten Aktionären bis zu grossen institutionellen Anlegern (Einzelheiten hierzu finden sich auf Seite 369). Jeder eingetragene Aktionär erhält eine Einladung zur Generalversammlung. Briefe an die Aktionäre geben einen Überblick über die Geschäftstätigkeit der Gruppe im Jahresfortschritt und legen die finanzielle Performance dar. Ein umfassender Bericht über die Geschäftsentwicklung, der Geschäftsbericht und der Halbjahresbericht sind auf der Webseite von Zurich – [www.zurich.com](http://www.zurich.com) (<http://www.zurich.com/investors/shareholderinformation/>) – abrufbar und auf Anfrage auch in gedruckter Form erhältlich. Zu Informationen über die vierteljährliche Ergebnisberichterstattung haben alle Aktionäre ebenfalls über die Webseite von Zurich Zugang.



Zurich Insurance Group AG pflegt über die Abteilung Investor Relations einen regelmässigen Dialog mit den Investoren und steht institutionellen und privaten Aktionären bei Fragen und Anliegen zur Verfügung. Darüber hinaus organisiert Zurich Insurance Group AG Investorentage für institutionelle Investoren und Analysten, an denen ausführlich über die Geschäftsentwicklung und die strategische Ausrichtung informiert wird. Solche Präsentationen können live via Webcast oder via Telefonkonferenz mitverfolgt werden. Die Schwerpunkte des Investorentags 2013, der am 5. Dezember in Zürich stattfand, waren die Strategie und die Ziele für 2014–2016 sowie die Umsetzung der Ziele für 2010–2013. Ein weiterer Investorentag ist für 2014 geplant. Zahlreiche Informationen zur Gruppe und zu ihren Geschäftsbereichen – einschliesslich der Berichterstattung über die Ergebnisse und der gesamten im Rahmen der Investorentage zur Verfügung gestellten Unterlagen – finden sich auch im Bereich Investor Relations auf der Webseite von Zurich: [www.zurich.com](http://www.zurich.com) (<http://www.zurich.com/investors>).

Die nächste ordentliche Generalversammlung der Zurich Insurance Group AG findet am 2. April 2014 im Hallenstadion in Zürich-Oerlikon statt. Die entsprechende Einladung mit der Traktandenliste und den Erläuterungen zu den Anträgen wird den Aktionären mindestens 20 Kalendertage vor der Generalversammlung zugestellt.

Adressen und weitere wichtige Informationen finden Sie unter Aktionärsinformationen ab Seite 368 (siehe insbesondere «Wichtige Daten» auf Seite 370).

### Mitarbeitende

Die Anstellungs- und Förderungspolitik der Gruppe ist darauf ausgerichtet, Mitarbeitenden Chancengleichheit zu bieten, wobei Fähigkeiten, Erfahrung, Know-how, Integrität und Vielfalt im Mittelpunkt stehen. Die Gruppe fördert die Einbeziehung der Mitarbeitenden in die Unternehmensprozesse, unter anderem durch Print- und Online-Publikationen, Teamsitzungen und regelmässigen Treffen mit den Mitarbeitervertretern. Die Gruppe ist Vertragspartnerin einer freiwilligen Vereinbarung mit Mitarbeitervertretern der Gruppengesellschaften in Europa, durch welche der Informationsaustausch und die Beratung zwischen Mitgliedern der Geschäftsleitung und den Mitarbeitervertretern erleichtert wird. Weitere Informationen zu Aktivitäten der Gruppe im Bereich Mitarbeiterführung finden Sie im Geschäftsbericht ab Seite 20.

In einigen Ländern besitzt die Gruppe breit abgestützte Aktienbeteiligungs- und Incentive-Programme, in deren Rahmen die Mitarbeiterbeteiligung im Unternehmen gefördert werden soll.

### Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

#### **Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots**

Die Statuten der Zurich Insurance Group AG sehen keine Opting-out- oder Opting-up-Bestimmung im Sinne von Artikel 22 und 32 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vor. Daher sind Aktionäre bzw. in gemeinsamer Absprache handelnde Gruppen von Aktionären dazu verpflichtet, ein Angebot zu unterbreiten, wenn sie mehr als 33 ⅓% des ausgegebenen Aktienkapitals der Zurich Insurance Group AG halten.

#### **Change-of-Control-Klauseln**

Mit Mitgliedern der Konzernleitung wurden Arbeitsverträge abgeschlossen, die die Anstellungsbedingungen regeln. Die längste Kündigungsfrist für Mitglieder der Konzernleitung beträgt zwölf Monate. Im Fall eines Kontrollwechsels sind keine zusätzlichen Abfindungen vorgesehen.

In den Aktienbeteiligungsplänen der Gruppe sind Vorschriften zu den Auswirkungen veränderter Eigentumsverhältnisse enthalten. Diese sehen vor, dass der Plan-Administrator (entweder der Vergütungsausschuss oder der Chief Executive Officer) im Falle veränderter Eigentumsverhältnisse das Recht hat, bestehende Ansprüche auf Aktien in neue Rechte auf Aktien umzuwandeln oder eine Gegenleistung für nicht übertragene Ansprüche zu erbringen. Mitarbeitende, die an diesem Plan partizipieren und infolge veränderter Eigentumsverhältnisse ihre Arbeitsstelle verlieren, haben das Recht auf eine Umwandlung ihrer Ansprüche in Aktien. Im Fall eines Kontrollwechsels sind für Mitglieder der Geschäftsleitung der Gruppe keine zusätzlichen Abfindungen vorgesehen.

Für die Mitglieder des Verwaltungsrats sind im Falle eines Kontrollwechsels keine Abfindungen vorgesehen.

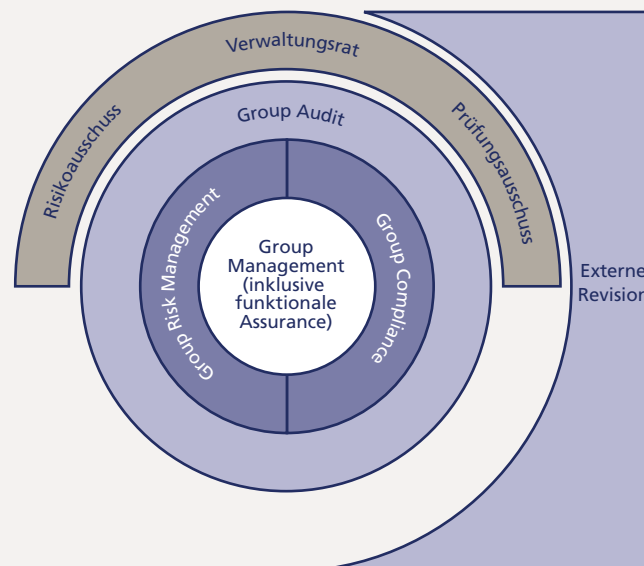
## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

### Assurance bei Zurich Insurance Group

Bei Zurich wirken verschiedene Governance- und Kontrollfunktionen zusammen, um sicherzustellen, dass Risiken identifiziert und angemessen verwaltet werden und dass interne Kontrollen vorhanden sind und effektiv eingesetzt werden. Dieses Zusammenwirken wird als «integrierte Bewertung und Assurance» bezeichnet. Der Verwaltungsrat ist letztlich für die Überwachung dieser Assurance-Aktivitäten verantwortlich. Obwohl jeder Assurance-Anbieter über sein eigenes Mandat und seine eigenen Verantwortlichkeiten verfügt, sind die Assurance-Anbieter eng aufeinander abgestimmt und arbeiten über einen regelmässigen Austausch zu Informationen, Planung und sonstigen Aktivitäten zusammen. Dieser Ansatz unterstützt das Management bei seinen Verantwortlichkeiten und schafft Vertrauen, dass Risiken angemessen angegangen werden und dass die entsprechenden Massnahmen zur Risikominderung umgesetzt werden.

### Assurance bei Zurich Insurance Group

per 31. Dezember 2013



- Group Management:**  
**Group Management** ist verantwortlich für die Prozesse, Kontrollen und technischen Prüfungen in Bezug auf Assurance-Aktivitäten. Dazu gehören Assurance-Aufgaben, die von den Prüfungsfunktionen (z.B. Underwriting, Actuarial, Claims) sowie den Funktionen Legal und Finance durchgeführt werden.
- Aufsicht:**  
**Group Risk Management** ist verantwortlich für das Rahmenwerk des Risikomanagements bei Zurich. Der Chief Risk Officer informiert den CEO, die Ausschüsse des Senior Managements und den Risikoausschuss des Verwaltungsrats regelmässig über Risikothemen.  
  
**Group Compliance** ist gegenüber dem Management dafür verantwortlich, dass Compliance-Risiken innerhalb ihres Mandats ordnungsgemäss erkannt und kontrolliert werden. Der Group Compliance Officer berichtet regelmässig an den Prüfungsausschuss und verfügt über eine zusätzliche Berichtlinie zum Vorsitzenden des Prüfungsausschusses und angemessenen Zugang zum Verwaltungsratspräsidenten.

- Unabhängige Assurance:**  
**Group Audit** ist verantwortlich für die Prüfung von Risikomanagement, Kontroll- und Governance-Prozessen. Der Head of Group Audit trifft sich regelmässig mit dem Verwaltungsratspräsidenten und dem Vorsitzenden des Prüfungsausschusses und nimmt an allen Sitzungen des Prüfungsausschusses teil.  
  
**Die externe Revision** ist verantwortlich für die Prüfung der Abschlüsse der Gruppe und die Prüfung der Compliance von Zurich mit spezifischen aufsichtsbehördlichen Vorgaben. Der Prüfungsausschuss trifft sich regelmässig mit den externen Revisoren.
- Verwaltungsrat – Prüfungsausschuss und Risikoausschuss:**  
**Der Verwaltungsrat** ist letztlich verantwortlich für die Überwachung der Assurance-Aktivitäten. Der Prüfungs- und der Risikoausschuss erhalten im Laufe des Jahres regelmässig aktuelle Informationen von Group Risk Management, Group Audit, der externen Revision und Group Compliance.

## Externe Revision

### Dauer des Mandats und Amtszeit des leitenden Revisors

PricewaterhouseCoopers AG (PwC), Birchstrasse 160, in 8050 Zürich, ist die externe Revisionsstelle der Zurich Insurance Group AG.

PwC übernimmt sämtliche Prüfungen, die vom Gesetz und von den Statuten der Zurich Insurance Group AG vorgeschrieben sind. Die externe Revisionsstelle wird von den Aktionären der Zurich Insurance Group AG jährlich neu ernannt. An der ordentlichen Generalversammlung vom 4. April 2013 wurde PwC von den Aktionären der Zurich Insurance Group AG wiedergewählt. Der Verwaltungsrat beantragt an der ordentlichen Generalversammlung am 2. April 2014, PwC als externe Revisionsstelle und Konzernprüfer für das Geschäftsjahr 2014 wiederzuwählen. PwC erfüllt alle Anforderungen des Bundesgesetzes über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (Revisionsaufsichtsgesetz – RAG) und wurde von der Schweizerischen Revisionsaufsichtsbehörde als eingetragenes Revisionsunternehmen zugelassen.

PwC bzw. seine Vorgängerunternehmen Coopers & Lybrand und Schweizerische Treuhandgesellschaft AG sind seit dem 11. Mai 1983 als externe Revisionsstelle für Zurich Insurance Group AG und deren Vorgängerunternehmen tätig. 2000 und 2007 fanden Ausschreibungen statt, bei denen die grössten Wirtschaftsprüfungsunternehmen aufgefördert wurden, ihre Arbeitsprogramme und Angebote zu unterbreiten. Nach genauer Prüfung befand die Gruppe in beiden Fällen, dass das Arbeitsprogramm sowie das Angebot von PwC das beste sei und schlug deshalb die Wahl von PwC vor.

Herr Richard Burger von PricewaterhouseCoopers AG war seit Anfang 2011 leitender Revisor und blieb bis zum Ende des Geschäftsjahres 2013 in dieser Funktion tätig. Er war seit 2008 der verantwortliche leitende Revisor für die regulatorische und gesetzliche Prüfung. Die Gruppe verlangt, dass der leitende Revisor nach fünf Jahren wechselt und dann das Amt mindestens zwei Jahre lang nicht mehr ausübt. Herr Stephen O'Hearn hat als Global Relationship Partner den Revisionsbericht für 2013 mitunterzeichnet.

### Revisionshonorar

Insgesamt beliefen sich die vom Konzernprüfer im Jahr 2013 in Rechnung gestellten Revisionshonorare (einschliesslich Auslagen und Mehrwertsteuer) auf USD 46,6 Mio. (USD 43,9 Mio. im Jahr 2012).

### Zusätzliche Honorare

Insgesamt beliefen sich die Honorare (einschliesslich Auslagen und Mehrwertsteuer) für zusätzliche Dienstleistungen (z. B. Steuerdienstleistungen, Transaktionsberatungsdienste oder notwendige Sonderprüfungen aufgrund von Erfordernissen lokaler Gesetze oder behördlicher Organe), die im Jahr 2013 vom Konzernprüfer und den mit ihm verbundenen Unternehmen für Zurich Insurance Group AG bzw. für Unternehmen der Gruppe erbracht wurden, auf USD 14,9 Mio. (USD 6,4 Mio. im Jahr 2012). Die zusätzlichen Honorare waren folgende:

Revisionshonorar und zusätzliche Honorare	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre		
	2013	2012	
<b>Total Revisionshonorare</b>	<b>46,6</b>	<b>43,9</b>	
<b>Total zusätzliche Honorare</b>	<b>14,9</b>	<b>6,4</b>	
– Beratung in Steuerangelegenheiten	0,3	0,8	
– Rechtsberatung	0,1	0,0	
– Transaktionsberatung einschl. Due Diligence	0,1	0,1	
– Revisionsbezogene Beratung	4,7	4,0	
– Sonstige	9,7	1,5	

### Überwachung und Kontrolle des externen Prüfungsprozesses

Der Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats trifft sich regelmässig, aber mindestens viermal jährlich, mit den externen Revisoren. Im Jahr 2013 fanden zehn solche Treffen statt. Die externen Revisoren treffen sich regelmässig mit dem Prüfungsausschuss ohne das Beisein der Konzernleitung. Auf der Grundlage schriftlicher Berichte erörtert der Prüfungsausschuss mit den externen Revisoren die Qualität des Finanz- und Rechnungswesens der Gruppe und nimmt Vorschläge der externen Revisoren entgegen. Diskutiert werden dabei unter anderem eine Verstärkung der internen Finanzkontrollen, die massgeblichen Rechnungslegungsgrundsätze und die Management-Reporting-Systeme. Im Zusammenhang mit der Rechnungsprüfung erhält der Prüfungsausschuss von den externen Revisoren rechtzeitig einen Bericht zur geprüften Jahresrechnung der Zurich Insurance Group AG und der Gruppe.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Der Prüfungsausschuss überwacht die Arbeit der externen Revisoren. Mindestens einmal jährlich überprüft er Qualifikation, Leistung und Unabhängigkeit der externen Revisoren sowie alle Umstände, die ihre Objektivität und Unabhängigkeit belasten könnten, und zwar auf der Grundlage eines von den externen Revisoren erstellten schriftlichen Berichts, in dem ihre internen Qualitätskontrollprozesse, wichtige auftretende Fragen und Anliegen sowie sämtliche Beziehungen zwischen den externen Revisoren und der Gruppe und/oder ihren Mitarbeitenden, welche die Unabhängigkeit der externen Revisoren beeinträchtigen könnten, erläutert werden. Der Prüfungsausschuss bewertet die Zusammenarbeit mit den externen Revisoren im Zuge der Revision. Er eruiert die Einschätzungen des Managements bezüglich der Leistung (basierend auf Kriterien wie dem Verständnis des Geschäfts von Zurich, des technischen Know-hows, der Erfahrung etc.) und der Qualität der Arbeitsbeziehung (Ansprechbarkeit und Antwortverhalten seitens der externen Revisoren in Bezug auf die Bedürfnisse der Zurich Insurance Group AG und der Gruppe, Klarheit der Kommunikation). Vor Beginn der jährlichen Revision kontrolliert der Prüfungsausschuss den Umfang und das Ausmass der externen Prüfung und weist auf Bereiche hin, die besonderer Aufmerksamkeit bedürfen.

Der Prüfungsausschuss schlägt dem Verwaltungsrat die von den Aktionären zu ernennenden externen Revisoren vor und ist für die Genehmigung ihrer Entschädigung verantwortlich. Die externen Revisoren unterbreiten der Konzernleitung einen Kostenvoranschlag, der geprüft und dann dem Prüfungsausschuss zur Genehmigung vorgelegt wird. Der Voranschlag berücksichtigt die Anzahl der Berichtseinheiten innerhalb der Gruppe und die erwarteten Veränderungen der rechtlichen und operativen Struktur im Lauf des Jahres.

Der Prüfungsausschuss hat für den Einsatz der externen Revisoren für nicht mit ihrer Prüfungstätigkeit in Zusammenhang stehende Dienstleistungen sowie für ähnliche Belange (einschliesslich einer Liste nicht gestatteter Dienstleistungen) eine Richtlinie genehmigt. Nicht mit der Revision in Zusammenhang stehende zulässige Dienstleistungen können Steuerberatung, Comfort/Consent Letters, Beglaubigungen und Bestätigungen sowie Due-Diligence- und Audit-Support im Rahmen von geplanten Transaktionen umfassen, sofern solche Tätigkeiten im Einklang mit den geltenden gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen stehen und nicht die Unabhängigkeit und Objektivität der externen Revisoren beeinträchtigen. Alle nicht mit der Revision in Zusammenhang stehenden zulässigen Dienstleistungen müssen je nach Umfang der zu erwartenden Entschädigung zuvor vom Prüfungsausschuss (Vorsitzenden), dem Group Chief Financial Officer, dem Group Controller oder dem lokalen Chief Financial Officer genehmigt werden, damit Interessenkonflikte vermieden werden. Ferner erfordert diese Richtlinie unter anderem einen schriftlichen Auftrag, in welchem die zu erbringenden Dienstleistungen festgehalten werden müssen.

### Group Audit

Aufgabe der internen Revision der Gruppe (Group Audit) ist es, für den Verwaltungsrat, den Prüfungsausschuss, den Chief Executive Officer und das Management sowie für die Verwaltungsräte und Prüfungsausschüsse der Tochtergesellschaften eine unabhängige und objektive Beurteilung vorzunehmen. Dies erfolgt mittels Erstellung eines risikobasierten Plans, der fortlaufend aktualisiert wird, um die sich verändernden Risiken, denen das Geschäft ausgesetzt ist, zu berücksichtigen. Dieser Plan basiert auf dem Gesamtspektrum der Geschäftsrisiken der Gruppe und umfasst unter anderem die Fragen und Anliegen des Prüfungsausschusses, des Managements und anderer Anspruchsgruppen. Group Audit setzt den Plan in Übereinstimmung mit definierten Betriebsstandards um, welche die vom Institute of Internal Auditors (IIA) erlassenen Internationalen Standards für die berufliche Praxis der Internen Revision beinhalten und mit diesen übereinstimmen. Wichtige, von Group Audit aufgeworfene Fragen werden mithilfe von verschiedenen Reportingmassnahmen dem verantwortlichen Management, dem Chief Executive Officer und dem Prüfungsausschuss zur Kenntnis gebracht.

Der Prüfungsausschuss, die Verwaltungsräte und Prüfungsausschüsse der Tochtergesellschaften und der Chief Executive Officer werden regelmässig über wesentliche Revisionsergebnisse informiert, einschliesslich über von Group Audit erkannte Unzulänglichkeiten und Kontrollprobleme, entsprechende Korrekturmassnahmen und deren Umsetzung durch das verantwortliche Management. Group Audit stellt sicher, dass Fragen, welche die Geschäftstätigkeit der Gruppe beeinflussen könnten, dem Prüfungsausschuss und den entsprechenden Managementebenen zur Kenntnis gebracht werden und dass rechtzeitig Follow-up-Aktivitäten erfolgen. Unterstützt wird dies durch die Teilnahme des Head of Group Audit an jeder Sitzung des Prüfungsausschusses.

Group Audit ist befugt, alle Bereiche der Gruppe zu prüfen, und hat uneingeschränkten Zugang zu allen Gruppenaktivitäten, Zahlen, Aufzeichnungen, Vermögenswerten und Personen, die für die Erfüllung seiner Pflichten erforderlich sind. Bei seiner Arbeit berücksichtigt Group Audit auch die Arbeit der anderen Assurance-Funktionen. Group Audit koordiniert seine Aktivitäten insbesondere mit den externen Revisoren und tauscht mit diesen Risikobeurteilungen, Arbeitspläne, Revisionsberichte und Fortschritte bei der Umsetzung von Korrekturmassnahmen aus. Group Audit und die externe Revision treffen sich regelmässig auf allen Organisationsebenen, um den Revisionsprozess und dessen Effizienz zu optimieren.

Der Prüfungsausschuss kontrolliert die Unabhängigkeit von Group Audit und überprüft dessen Aktivitäten, Pläne, Organisation, Qualität und die Zusammenarbeit mit den externen Revisoren. Laut beruflichen und regulatorischen Qualitätssicherungsvorschriften muss die interne Audit-Funktion regelmässig, jedoch mindestens alle fünf Jahre, einer Qualitätsprüfung durch ein unabhängiges qualifiziertes Gremium unterzogen werden. Diese Prüfung wurde zuletzt 2011 durchgeführt. Der Bericht ergab, dass Prozesse und Abläufe von Group Audit allen Standards des Institute of Internal Auditors und den Anforderungen der FINMA entsprechen. Group Audit wurde denn auch als sehr reife interne Prüfungsfunktion eingestuft.

Der Prüfungsausschuss genehmigt jährlich den Group Audit Plan, prüft mindestens vierteljährlich Berichte von Group Audit zu dessen Tätigkeiten und zu signifikanten Risiko-, Kontroll- und Governance-Themen. Der Leiter von Group Audit berichtet funktional dem Prüfungsausschuss und verwaltungsmässig dem Chief Executive Officer und trifft sich regelmässig mit dem Verwaltungsratspräsidenten und dem Vorsitzenden des Prüfungsausschusses. Group Audit trägt keine operative Verantwortung in den von ihm geprüften Bereichen, und um Unabhängigkeit zu gewährleisten, berichten alle Mitarbeitenden von Group Audit (über Audit Manager) global an den Leiter von Group Audit.

### Group Compliance

Die Kernwerte der Gruppe gründen auf der Einhaltung der Gesetze und auf korrektem Geschäftsgebahren. Mit einer funktionierenden Compliance, die jeglicher Tätigkeit der Gruppe zugrunde liegt, schützt Zurich ihren Ruf und sichert das Erreichen ihrer ehrgeizigen Ziele.

Die Compliance-Funktion erlässt Richtlinien und Vorgaben, berät in unternehmerischen Belangen, hält Schulungen ab und sichert die entsprechenden Compliance-Kontrollen innerhalb des Mandats der Compliance-Funktion der Gruppe. Diese Compliance-Kontrollen beinhalten eine kontinuierliche Überprüfung der Gesetze, Richtlinien und anderer Anforderungen auf allen Unternehmensebenen. Die Compliance-Funktion unterstützt auch die Geschäftsleitung von Zurich dabei, eine auf Compliance und Ethik bauende Unternehmenskultur aufrechtzuerhalten und zu fördern, die im Einklang mit den «Zurich Basics», dem Verhaltenskodex der Gruppe, steht. Dieser solide Compliance-Rahmen stützt sich auf eine stetige, weltweit erfolgende Prüfung der Compliance-Risiken und untermauert so ein wirkungsvolles Überwachungsregime. Die Ergebnisse aus dieser Prüfung unterstützen die strategische Planung der Compliance-Funktion, die in Absprache mit den Geschäftspartnern erfolgt. Der Compliance-Plan wird jährlich dem Prüfungsausschuss vorgelegt.

Interne Richtlinien und Vorgaben werden von der Compliance-Funktion im Rahmen eines umfassenden Programms eingeführt, eingebunden und überwacht. Im Rahmen dieses Programms führen unsere Compliance Officer neue Mitarbeitende in geltende Vorschriften ein und befassen sich mit der Integration neu akquirierter Unternehmen. Damit sich die Mitarbeitenden ihrer Verantwortung im Zusammenhang mit Zurich Basics und den internen Richtlinien bewusst sind, werden für alle regelmässig Ethik- und Compliance-Schulungen durchgeführt. Ferner führt die Compliance-Funktion der Gruppe interne Sensibilisierungskampagnen zu ethischem und regelkonformem Verhalten durch. Die Führungskräfte von Zurich bestätigen jährlich ihr Verständnis und die Einhaltung von Zurich Basics sowie der internen Richtlinien. Zurich ermutigt seine Mitarbeitenden, sich gegen regelwidriges Verhalten zu wehren und dieses, beispielsweise telefonisch oder online über die «Zurich Ethics Line», zu melden. Zurich duldet keinerlei Vergeltungsmassnahmen gegenüber Mitarbeitenden, die ihre Bedenken in gutem Glauben äussern.

Der Compliance-Funktion der Gruppe, die aus Compliance-Spezialisten aus der ganzen Welt besteht, steht der Group Compliance Officer vor, der dem Group General Counsel untersteht und auch regelmässig an den Prüfungsausschuss des Verwaltungsrats berichtet. Der Group Compliance Officer verfügt über eine zusätzliche Berichtslinie zum Vorsitzenden des Prüfungsausschusses und angemessenen Zugang zum Verwaltungsratspräsidenten.

### Erklärung zum Risikomanagement und zur internen Kontrolle

Der Verwaltungsrat trägt die Verantwortung für die Überwachung des Risikomanagements der Gruppe und die internen Kontrollsysteme, für die das Management verantwortlich ist. Die Systeme sind strukturiert, Risiken, die Geschäftsziele nicht zu erreichen, eher zu managen als zu eliminieren. Es bietet einen angemessenen, jedoch keinen absoluten Schutz vor wesentlichen finanziellen Fehlerfassungen und materiellen Verlusten. Auf der Ebene des Verwaltungsrates befassen sich zwei Ausschüsse mit Themen aus den Bereichen Risikomanagement und interne Kontrolle:

- der Risikoausschuss, der für die Überwachung des Risikomanagements zuständig ist; und
- der Prüfungsausschuss, der für interne Kontrollfragen verantwortlich zeichnet.

## Bericht über die Corporate Governance *fortgesetzt*

Die Gruppe verfügt über ein koordiniertes und formalisiertes Konzept für das Risikomanagement und die interne Kontrolle. Die wichtigen Risikomanagement- und internen Kontrollsysteme und Grundsätze der Gruppe werden auf Gruppenebene erarbeitet und unternehmensweit umgesetzt. Dieser Ansatz konzentriert sich vor allem auf erhebliche Risiken, die das Erreichen der Unternehmensziele der Gruppe beeinträchtigen könnten, sowie auf die Aktivitäten zur Kontrolle und Überwachung dieser Risiken, wodurch die Wirkung der Kontrollen erhöht wird. Die Gruppe fördert eine risiko- und kontrollbewusste Umgebung und festigt diese durch Kommunikation und Training.

Ein effektives Risikomanagement ist entscheidend für die Unternehmensführung. Der Unternehmensleitung obliegen die Identifizierung, Auswertung und das Management der massgeblichen Risiken. Das Risikomanagement findet gruppenweit unter der Leitung des oberen Managements statt. Zurich verfügt über für die gesamte Gruppe geltende Risikorichtlinien sowie über gemeinsame Methoden und Instrumente zur Risikobewertung und -modellierung. Die Risikobewertungsprozesse sind auf die Planungsprozesse der Gruppe abgestimmt und werden von der Konzernleitung und dem Risikoausschuss des Verwaltungsrates überprüft. Dem Risikoausschuss des Verwaltungsrates wird regelmässig über hohe Risiken, die Ergebnisse der Risikobewertung und -modellierung sowie die daraus resultierenden jeweiligen Massnahmen Bericht erstattet. Unter anderem werden mithilfe der Total Risk Profiling™-Methode der Zurich regelmässig konzernweite und lokale Risikobewertungen durchgeführt; die Geschäftseinheiten müssen mindestens einmal pro Quartal wichtige Risiken melden und Massnahmenpläne zu deren Minimierung umsetzen. Weitere Details finden sich im Risk Review des Geschäftsberichts.

Das lokale Management ist unter der Leitung des CEO der jeweiligen juristischen Einheit für die Einhaltung der angemessenen Kontrollen und die ordnungsgemässe Identifizierung von Risiken und den Umgang mit diesen verantwortlich. Es finden regelmässige Treffen mit dem Risikomanagement und anderen Assurance-Funktionen statt, um ein effektives System der Risikoerkennung und -minderung sowie die Aufrechterhaltung solider interner Kontrollen sicherzustellen. Darüber hinaus werden regelmässige Überprüfungen der Berichterstattung von Risiko- und anderen Assurance-Funktionen durchgeführt durch (1) den Verwaltungsrat einer Tochtergesellschaft oder Prüfungsausschüsse des Verwaltungsrates einer Tochtergesellschaft sowie zusätzlich durch (2) regionale Kontrollausschüsse, welche Tochtergesellschaften in den Regionen Lateinamerika, Asien-Pazifik, Naher Osten und Teilen Europas kontrollieren. Die Prüfungsausschüsse des Verwaltungsrates einer Tochtergesellschaft bestehen aus Verwaltungsratsmitgliedern der betreffenden juristischen Einheit sowie in manchen Fällen aus unabhängigen, nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern. Darüber hinaus können auch Assurance-Anbieter an den Treffen der regionalen Kontrollausschüsse teilnehmen. Die Ergebnisse dieser Überprüfungen werden entsprechend dem CEO der Gruppe, dem Risikoausschuss des Verwaltungsrates, dem Prüfungsausschuss und dem Verwaltungsrat der Gruppe mitgeteilt.

Das interne Kontrollsystem ist auf wichtige Kontrollen in den Bereichen Finanzberichterstattung, Geschäftstätigkeit und Compliance ausgerichtet. Das System umfasst die Grundsätze, Prozesse und Aktivitäten, die zu erhöhter Zuverlässigkeit der Finanzberichterstattung sowie zur Effektivität und Effizienz der Geschäftstätigkeit und zur Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und Richtlinien beitragen. Der jährliche Businessplan der Gruppe enthält Erwägungen zum Risikomanagement sowie die strategische und unternehmerische Ausrichtung, Finanzinformationen und Kennzahlen. Im Laufe des Jahres erhalten Verwaltungsrat, Risiko- und Prüfungsausschuss sowie die Konzernleitung regelmässig zusammenfassende Berichte zur finanziellen Situation, finanziellen und operativen Performance – jeweils verglichen mit dem Plan – und den wichtigsten Risiken.

Management, Group Audit, Group Compliance und Group Risk Management nehmen risikobasierte Überprüfungen der Prozesse und Kontrollen innerhalb der Organisation vor. Die Kontrollen des Managements umfassen die effektive Umsetzung von versicherungsmathematischen, Schadenbearbeitungs-, Anlage-, Underwriting-, Treasury-, Rechnungslegungs- und Berichterstattungsgrundsätzen sowie Kontrollen in Bezug auf wichtige Geschäftstätigkeiten und die IT-Systeme der Gruppe. Verwaltungsrat, Prüfungs- und Risikoausschuss erhalten vom Chief Risk Officer, Group General Counsel, Head of Group Compliance, Group Chief Financial Officer und Group Controller, Head of Group Audit sowie vom oberen Management regelmässig Berichte und – falls erforderlich – zusätzlich Sonderberichte. Weiter teilen die externen Revisoren regelmässig die aus ihrem unabhängigen Prüfungsprozess resultierenden Schlussfolgerungen, Beobachtungen und Empfehlungen mit.

Diese Berichte enthalten Erläuterungen zu Themen wie: a) signifikante Veränderungen in Bezug auf Risiken sowie das unternehmerische und das externe Umfeld; b) Überwachung der Risiken und Kontrollsysteme durch die Unternehmensleitung; c) Kommunikation zur Überwachung der Risiken und Kontrollen; d) gegebenenfalls vorhandene bedeutende Kontrollprobleme; e) die Effektivität des Prozesses der externen Berichterstattung der Gruppe.

Für den Zeitraum des Kalenderjahrs 2013 bis zum Redaktionsschluss dieses Geschäftsberichts hat der Risikoausschuss die Effektivität der Risikomanagementsysteme der Gruppe inkl. der Risikotoleranz der Gruppe und der gruppenweiten Governance in diesem Bereich geprüft, und der Prüfungsausschuss hat die internen Kontrollsysteme der Gruppe auf ihre Effektivität hin untersucht. Die Ausschüsse haben dem Verwaltungsrat entsprechend darüber berichtet. Der Verwaltungsrat ist überzeugt, dass die Prüfungen des Prüfungs- und des Risikoausschusses in Übereinstimmung mit der Richtlinie «Internal Control: Guidance to Directors» (in der revidierten Fassung vom Oktober 2005) – früher als Turnbull-Richtlinie bekannt – durchgeführt wurden. Die Beurteilung umfasste Überlegungen zur Effektivität des fortlaufenden Prozesses zu Identifikation, Evaluation, Kontrolle und Management der Risiken, die mit der Geschäftstätigkeit verbunden sind; des Weiteren wurde auf Überlegungen zu Umfang und Häufigkeit der Risikomanagement- und Kontrollberichte, die der Risiko- und der Prüfungsausschuss sowie der Verwaltungsrat im Laufe des Jahres erhalten und diskutiert haben, sowie auf die wichtigen diskutierten Punkte der Prüfung von Risiken und Kontrollfragen und den Massnahmen, die von der Geschäftsleitung in diesem Zusammenhang ergriffen wurden, eingegangen. Die identifizierten Fragen und Probleme wurden dem Verwaltungsrat mitgeteilt und wurden oder werden von der Gruppe angegangen.

Die Geschäfte im Zusammenhang mit der 2011 geschlossenen langfristigen Allianz mit Banco Santander, übernehmen weiterhin laufend relevante Aspekte des Risikomanagements von Zurich. Während sie Zurich's internes Kontrollsystem implementieren, nutzen sie nach wie vor auch ihre bestehenden internen Systeme.

#### Unternehmensfortführung

Aufgrund der Prüfung des Geschäftsergebnisses für das Berichtsjahr sowie der Prognosen für das kommende Jahr ist der Verwaltungsrat davon überzeugt, dass die Gruppe über die notwendigen Mittel verfügt, um ihre Tätigkeit in der nächsten Zeit fortzuführen. Der Verwaltungsrat ist daher bei der Aufstellung der konsolidierten Jahresrechnung vom Grundsatz der Unternehmensfortführung ausgegangen.

## Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht beschreibt die Grundsätze und das Governance-System zur Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Konzernleitung sowie aller Mitarbeitenden. Er enthält ausserdem Angaben zu den einzelnen Vergütungsbestandteilen und informiert über die Tätigkeiten des Vergütungsausschusses.

Der Verwaltungsrat hat auch 2013 die Gestaltung und die Umsetzung der Vergütungsgrundsätze, -regeln und -struktur überwacht und entsprechende Entscheidungen getroffen. Die Vergütungsgrundsätze, -regeln und -struktur spiegeln die internationalen Best Practices hinsichtlich Governance, Gestaltung der Vergütungsinstrumente und Offenlegung wider. Die Vergütungsstruktur der Gruppe ist einfach, transparent und wettbewerbsfähig. Sie fördert eine hohe Leistungskultur, entspricht den Grundsätzen des Risikomanagements der Gruppe und ist auf Langfristigkeit für Key Risk Takers ausgerichtet. Mit Blick auf die endgültigen Vorschriften der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften werden den Aktionären bei der ordentlichen Generalversammlung 2014 geänderte Statuten zur Genehmigung vorgelegt werden. Die erste verbindliche Abstimmung über die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder und der Konzernleitung wird an der ordentlichen Generalversammlung 2015 stattfinden. Im Laufe des Jahres überprüfte der Verwaltungsrat die Gestaltung und Umsetzung des Long-Term Incentive Plans (LTIP), der Bestandteil des Vergütungspakets von Führungskräften ist, und sorgte für dessen Ausrichtung auf die beim Investorentag im Dezember 2013 präsentierten Strategie und Ziele für den Dreijahreszeitraum 2014–2016. Im Jahr 2014 wird daher der LTIP geändert.

### Inhalt

Zusammenfassung der Vergütungen 2013	71
Vergütungsbericht 2013	74
Vergütungsgovernance	74
Vergütungsphilosophie	77
Verwaltungsrats honorare und gehaltene Aktien	83
Vergütung der Konzernleitung und gehaltene Aktien	87
Vergütung der Mitarbeitenden	94
Änderungen im Long-Term Incentive Plan (LTIP) 2014	97



## Zusammenfassung der Vergütungen 2013

Die folgende Zusammenfassung gibt eine Übersicht über die wichtigsten Aspekte der Vergütung von Zurich für das Jahr 2013.

### Governance und Philosophie der Vergütung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Gestaltung, Umsetzung und Überwachung der Vergütungsstruktur der Gruppe und hat einen Vergütungsausschuss eingesetzt. Zu den Aufgaben des Vergütungsausschusses gehört es unter anderem, dem Verwaltungsrat jährlich Vorschläge für die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder, des Chief Executive Officer (CEO) und der übrigen Mitglieder der Konzernleitung (Group Executive Committee, GEC) zu unterbreiten. Er beurteilt ausserdem die individuelle und geschäftliche Leistung im Zusammenhang mit der leistungsbezogenen Vergütung und schlägt die Gesamtausgaben für die variablen Vergütungskomponenten vor.

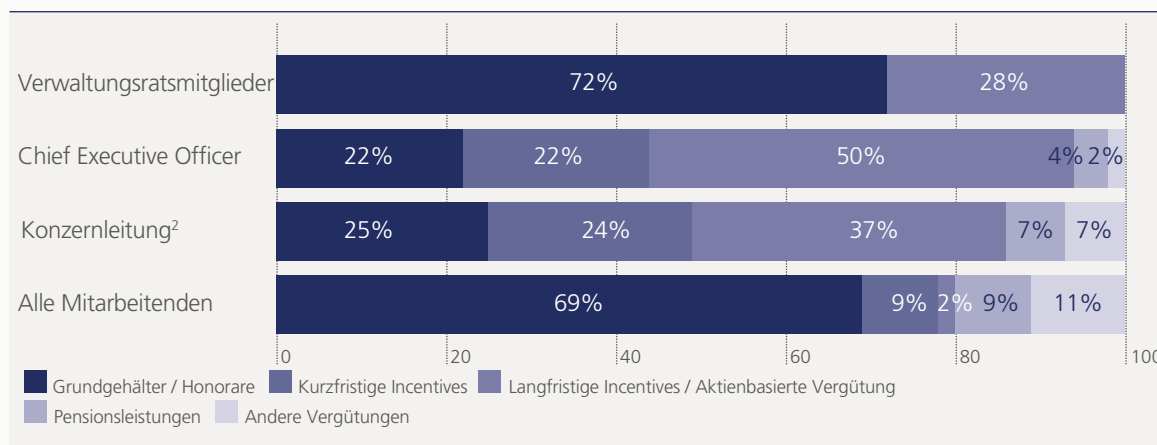
Zurich hat ein ausgeglichenes und effektiv gestaltetes Vergütungssystem, welches Risikoaspekte berücksichtigt und eine wettbewerbsfähige Gesamtvergütung gewährleistet, um Mitarbeitende zu gewinnen, zu halten, zu motivieren und dafür zu entlohnen, dass sie hervorragende Leistungen erbringen. Die Gesamtvergütung eines einzelnen Mitarbeitenden hängt von verschiedenen Faktoren ab, wie zum Beispiel dem Kompetenzbereich und der Komplexität der Funktion, dem Geschäftsverlauf der Gruppe und der wirtschaftlichen Tragfähigkeit, der persönlichen Leistung, den internen Verhältnissen, der externen Wettbewerbsfähigkeit, dem geografischen Standort sowie rechtlichen Anforderungen. Die angestrebte Vergütung orientiert sich an den Medianwerten in klar definierten Märkten und berücksichtigt interne Strukturen. Abhängig von der Funktion kann der relevante Markt global, regional oder lokal sein und trägt Praktiken in der Versicherungsbranche, der Finanzdienstleistungsbranche oder der Branche allgemein Rechnung.

### Vergütungsübersicht

Die Gesamtvergütung setzt sich aus Grundgehältern, aus kurzfristigen und langfristigen leistungsbezogenen Gehaltsanteilen sowie aus Nebenleistungen zusammen. Die kurz- und langfristigen Incentive Pläne, die bei der variablen Vergütung Anwendung finden, berücksichtigen geeignete Leistungskennzahlen. Die Gesamtausgaben für variable Vergütungskomponenten berücksichtigen den langfristigen wirtschaftlichen Erfolg der Gruppe.

Die variable Vergütung ist so strukturiert, dass für oberste Führungskräfte im Schnitt der langfristigen, nachhaltigen Leistung eine höhere Gewichtung gegeben wird, was auch für jene Mitarbeitenden zur Anwendung kommt, die als bedeutende Risikoträger («Key Risk Taker») gelten. Dadurch ist gewährleistet, dass ein bedeutender Teil der variablen Vergütung für diese Mitarbeitenden aufgeschoben wird.

### Vergütungsstruktur 2013 und Gewichtung von Bestandteilen<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Zielwert, als Prozentsatz der Gesamtvergütung.

<sup>2</sup> Einschliesslich Chief Executive Officer.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Vergütung 2013

Bei der Festsetzung der Vergütung für das Jahr 2013 wurden alle relevanten Faktoren wie Geschäftsentwicklung, Marktüberlegungen, aufsichtsbehördliche Anforderungen, der langfristige Gesamtfokus sowie Risikoüberlegungen ausgewogen und angemessen berücksichtigt. An der Struktur der Verwaltungsratshonorare wurden 2013 keine Änderungen vorgenommen. Vergütungsänderungen für Mitglieder der Konzernleitung im Jahr 2013 konzentrierten sich auf die Erhöhung des langfristigen Teils der variablen Vergütung, um sicherzustellen, dass mindestens 60 Prozent der variablen Vergütung aufgeschoben werden und von langfristigen Leistungsbedingungen abhängig sind. Bei allgemeinen Entscheidungen zur Mitarbeitervergütung war ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen der gesamten Vergütungsstruktur und dem Unternehmensergebnis sowie Markt-, Risiko- und regulatorischen Aspekten ein wichtiger Entscheidungsfaktor.

Die Vergütungsbeträge setzten sich 2013 wie folgt zusammen:

Vergütungsbeträge	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre					
	Grundgehalt/ Honorare <sup>1</sup>	Kurzfristige Incentives <sup>2</sup>	Langfristige Incentives <sup>3</sup>	Andere Vergütungen <sup>4</sup>	Gesamt- vergütung 2013 <sup>5</sup>	Gesamt- vergütung 2012 <sup>5</sup>
Mitglieder des Verwaltungsrats	4,5	–	–	–	4,5	4,6
Konzernleitung	11,6	12,1	16,2	6,1	46,0	46,4
Alle Mitarbeitenden <sup>6</sup>	4'092	522,4	134,2	1'166,9	5'916	5'748

<sup>1</sup> Beinhaltet den Teil, der in Aktien an die Verwaltungsratsmitglieder gezahlt wird.

<sup>2</sup> Für alle Mitarbeitenden entsprechend der leistungsbezogenen Barvergütung für das Jahr.

<sup>3</sup> Bei Mitgliedern der Konzernleitung und allen anderen Mitarbeitenden stellt es den Wert der 2013 vorgenommenen bedingten LTIP-Zuteilungen dar, wobei von einer Höhe der definitiven Zuteilungen in den Jahren 2014, 2015 und 2016 von 100 Prozent der bedingten Zuteilungen ausgegangen wurde. Wie unten erläutert, wurde die tatsächliche LTIP-Zuteilung für den Leistungszeitraum 2011 bis 2013 auf 50 Prozent der bedingten Zuteilung festgelegt.

<sup>4</sup> Beinhaltet sonstige Mitarbeitervergünstigungen, Pensionsanswartschaften und andere Vergütungskosten.

<sup>5</sup> Effektiv, brutto und für Barbeträge, basierend auf dem Accrual-Prinzip.

<sup>6</sup> Die Anzahl der Mitarbeitenden (Vollzeitstellen, FTE) blieb gegenüber dem Vorjahr ungefähr gleich.

Der Vergütungsaufwand ist im Kontext der Gesamterträge, der Kapitalbasis und der Rentabilität von Zurich zu betrachten. Die wesentlichen Kennzahlen sind in der folgenden Tabelle enthalten und zeigen die Daten für 2013 und 2012:

Wesentliche Kennzahlen	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	
	2013	2012 <sup>1</sup>
Bruttoprämien und Gebühren <sup>2</sup>	57'659	56'822
Betriebsgewinn (BOP)	4'680	4'084
Den Aktionären zurechenbarer Reingewinn, nach Steuern	4'028	3'887
Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital	32'503	31'718
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE)	12,0%	11,8%
An Aktionäre gezahlte Dividenden <sup>3</sup>	2'651	2'763
Gesamtpool der variablen Vergütungen für alle Mitarbeitenden	668	608
– als Prozentsatz der Bruttoprämien und Gebühren	1%	1%
– als Prozentsatz des den Aktionären zurechenbaren Eigenkapitals	2%	2%

<sup>1</sup> 31. Dezember 2012 wurde angepasst (Restatement) wie in der Anhangsangabe 1 der Consolidated Financial Statements dargestellt.

<sup>2</sup> Beinhaltet USD 54'849 Bruttoprämien und Policengebühren sowie USD 2'810 Farmers Managementgebühren und damit verbundene Erträge.

<sup>3</sup> Dividende basierend auf dem Wechselkurs am Transaktionstag im Jahr 2013 bzw. 2012.

Diese Zahlen zeigen, dass der Aufwand für variable Vergütungskomponenten im Verhältnis zu den gesamten Erträgen von Zurich und dem Eigenkapital, das den Aktionären zurechenbar ist, relativ gering ist. Bei der Festsetzung des Betrags für den Gesamtpool der variablen Vergütung (siehe Seite 76 und 94) für alle Mitarbeitenden berücksichtigt der Verwaltungsrat neben anderen Faktoren auch den langfristigen wirtschaftlichen Erfolg der Gruppe. In dieser Hinsicht hat die Gruppe langfristig ökonomischen Gewinn generiert, der den tatsächlichen Aufwand für die variable Vergütung signifikant übersteigt.

Im Rahmen des Short-Term Incentive Plans 2013 der Gruppe (Group STIP) führte die gestiegene Gesamtrentabilität zu einer durchschnittlichen Zahlung von 101 Prozent der Zielzuteilung (gegenüber 91 Prozent der Zielzuteilung im Jahr 2012) für die mehr als 38'000 am Plan teilnehmenden Mitarbeitenden. Mit Blick auf den Long-Term Incentive Plan der

Gruppe (Group LTIP) prüfte der Verwaltungsrat die Ergebnisse im Rahmen der Leistungsziele sowie das Gesamtergebnis des Unternehmens in den Jahren 2011 bis 2013. Gemäss dem Bestreben, die Leistungskennzahlen für den LTIP ab 1. Januar 2014 entsprechend gängiger Marktpraxis auf unabhängiger Basis zu bewerten, wendete der Verwaltungsrat diese Methode bei allen Entscheidungen bezüglich der definitiven LTIP-Zuteilung 2014 an. Eine definitive Zuteilung in Höhe der bedingten Zuteilung wurde im Hinblick auf die ROE-Ergebnisse von durchschnittlich 11,9 Prozent pro Jahr in dem Dreijahreszeitraum erreicht. Dagegen erfolgte keine definitive Zuteilung mit Bezug auf das entsprechende TSR-Ergebnis. Trotz einer positiven in Schweizer Franken berechneten Gesamttrendite von 28 Prozent in dem Dreijahreszeitraum lag das Ergebnis im dritten Quartil der Vergleichsgruppe. Die Gesamthöhe der definitiven Zuteilung wurde daher auf 50 Prozent der bedingten Zuteilung festgelegt. Im Vergleich dazu betrug die definitive Zuteilung für den Leistungszeitraum 2010 bis 2012 im vergangenen Jahr 97 Prozent der bedingten Zuteilung.

Der Betrag, der im Gesamtpool der variablen Vergütungen in Höhe von USD 668 Mio. für 2013 enthalten ist, ist der Wert der in 2013 bedingt zugeteilten, leistungsbezogenen Aktien im Rahmen des Group LTIP in Höhe von USD 134,2 Mio., wobei von einer definitiven Zuteilung in den Jahren 2014, 2015 und 2016 von 100 Prozent der bedingten Zuteilungen ausgegangen wurde. Wie oben erwähnt, betrug die Höhe der definitiven Zuteilung für den per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen dreijährigen Leistungszeitraum 50 Prozent der bedingten Zuteilung. Hierdurch ergab sich aufgrund der Anzahl definitiv zugeteilter Aktien und eines Schlusskurses von CHF 258.50 per 31. Dezember 2013 ein Wert von USD 62,1 Mio. Die tatsächlich verdiente variable Gesamtvergütung für den per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen Zeitraum war daher um USD 72,1 Mio. geringer als in der obigen Tabelle angegeben.

Um die Interessen des Verwaltungsrats und der Konzernleitung mit denen der Aktionäre noch besser in Einklang zu bringen, bauen die Mitglieder dieser Gremien eigene Aktienpositionen am Unternehmen auf. Per 31. Dezember 2013 hielten Verwaltungsratsmitglieder 42'531 Aktien und Mitglieder der Konzernleitung 148'567 Aktien und 429'019 Optionen. Es bestehen Richtlinien zum Aktienbesitz, die auf Seite 77 näher beschrieben werden. Um die Verpflichtungen im Rahmen der aktienbasierten Vergütungspläne zu erfüllen, hat Zurich 2013 603'099 neue Aktien und 2012 914'301 neue Aktien ausgegeben, wodurch eine minimale Verwässerung für die Aktionäre entstanden ist. Nähere Einzelheiten zu den Auswirkungen der Verwässerung der aktienbasierten Vergütungspläne sind auf Seite 75 dargestellt.

### Zusammenfassung anderer wichtiger Vergütungsaspekte im Jahr 2013

Neben den oben beschriebenen allgemeinen Vergütungsaspekten und -ergebnissen werden im Folgenden weitere wichtige Aspekte für das Jahr 2013 dargelegt:

- Das im Vergütungsbericht für 2012 dargelegte Vergütungssystem war Gegenstand einer unverbindlichen konsultativen Abstimmung der Aktionäre an der ordentlichen Generalversammlung vom 4. April 2013 und erzielte eine Stimmenmehrheit von 85,5 Prozent.
- Nach dem Rücktritt von Herrn Josef Ackermann von seinem Verwaltungsratsmandat und aus dem Vergütungsausschuss am 29. August 2013 trat Herr Tom de Swaan in den Vergütungsausschuss ein.
- Im Laufe des Jahres prüfte der Verwaltungsrat die Wettbewerbsfähigkeit der Gesamtvergütungsstruktur der Verwaltungsratsmitglieder und beschloss, keine Änderungen an der Vergütungsstruktur für 2014 vorzunehmen.
- Im Laufe des Jahres überprüfte der Verwaltungsrat die Gestaltung und Umsetzung des Long-Term Incentive Plans (LTIP), der Bestandteil des Vergütungspakets von Führungskräften ist. Ziel der Überprüfung war die Sicherstellung dessen, dass der LTIP i) die aktuellen Best-Practice-Grundsätze und Ansichten von Aktionärsberatern und Aktionären berücksichtigt, ii) stärker auf die Erreichung der längerfristigen strategischen Ziele und die Schaffung von Shareholder Value ausgerichtet ist und iii) zur Förderung einer nachhaltigen Leistung und der Gewinnung, Bindung und Motivierung von Führungskräften beiträgt. Die Überprüfung ergab, dass der LTIP für eine Erreichung dieser Ziele verschiedener Änderungen bedarf. Nähere Einzelheiten zu den Änderungen für 2014 sind auf den Seiten 97 bis 99 dargestellt.
- Der Verwaltungsrat hat die endgültigen Vorschriften der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), die am 1. Januar 2014 in Kraft trat und der Umsetzung des neuen Artikels 95 Absatz 3 der Schweizerischen Bundesverfassung dient, geprüft und analysiert. Diese Prüfung und Analyse haben dazu geführt, dass der Verwaltungsrat den Aktionären bei der ordentlichen Generalversammlung 2014 geänderte Statuten zur Genehmigung vorlegen wird. Die erste verbindliche Abstimmung über die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder und der Konzernleitung wird an der Generalversammlung im April 2015 stattfinden. Wie in den vorherigen Jahren wird auch 2014 eine konsultative Abstimmung über das Vergütungssystem stattfinden, und die Praxis der konsultativen Abstimmung wird auch in den kommenden Jahren fortgesetzt werden.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Vergütungsbericht 2013

#### Struktur des Berichts

Dieser Vergütungsbericht enthält alle Informationen gemäss Kapitel 5 der Richtlinie über die Informationen zur Corporate Governance der SIX Swiss Exchange (SIX-Richtlinie) und dem Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance («Swiss Code of Best Practice»), geändert mit Wirkung vom 1. Juli 2009 respektive 15. Oktober 2007. Des Weiteren enthält der Bericht alle Informationen gemäss den Artikeln 663b<sup>bis</sup> und 663c Absatz 3 des Schweizerischen Obligationenrechts und des Rundschreibens 2010/1 «Mindeststandard für Vergütungssysteme bei Finanzinstituten», herausgegeben am 21. Oktober 2009 von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, sowie weiteren von der FINMA am 19. Januar 2011 herausgegebenen Leitlinien (FINMA-Rundschreiben zu Vergütungssystemen).

Die Struktur des Vergütungsberichts entspricht den Anforderungen des Schweizerischen Obligationenrechts, der SIX-Richtlinie, des Swiss Code of Best Practice und dem von der FINMA veröffentlichten Rundschreiben zu Vergütungssystemen.

Der erste Teil des Berichts beschreibt das Governance-System und die allgemeinen Vergütungsgrundsätze. Der zweite Teil enthält Einzelheiten zu den einzelnen Vergütungselementen. Die Verwaltungsratsmitglieder sind unabhängig und gehören nicht der Konzernleitung der Zurich Insurance Group AG an; daher werden die Einzelheiten zur Vergütung des Verwaltungsrats und der Konzernleitung je in einem gesonderten Abschnitt erläutert. Daran anschliessend folgt ein weiterer Abschnitt mit den von der FINMA in ihrem Rundschreiben zu Vergütungssystemen geforderten Informationen für alle Mitarbeitenden.

Alle gemäss den Artikeln 663b<sup>bis</sup> und 663c Absatz 3 des Schweizerischen Obligationenrechts erforderlichen Informationen finden sich auch im Anhang zur Jahresrechnung der Zurich Insurance Group AG Holdinggesellschaft.

Alle anderen gemäss der SIX-Richtlinie offenzulegenden Informationen sind im vorangehenden Bericht über die Corporate Governance enthalten.

#### Vergütungsgovernance

##### Vergütungsstruktur

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Gestaltung und Umsetzung der Vergütungsgrundsätze und -regeln (zusammen das «Vergütungsreglement»). Um den Verwaltungsrat bei der Durchführung dieser Aufgaben zu unterstützen, wurde ein Vergütungsausschuss eingerichtet. Dem Vergütungsausschuss gehören vier Verwaltungsratsmitglieder an, die alle Erfahrung aus dem Bereich Vergütungen mitbringen. Er bewertet jährlich die Vergütungsstruktur und das Vergütungsreglement und schlägt dem Verwaltungsrat, soweit dies angebracht ist, entsprechende Änderungen vor.

2013 fand ein gemeinsames Treffen zwischen dem Vergütungsausschuss und dem Risikoausschuss statt, um eine Risikoeinschätzung der Vergütungsstruktur und des Vergütungs-Governance-Systems zu erörtern. Für diese gemeinsame Sitzung bewertete das Group Risk Management die Vergütungsstruktur und erläuterte die Erkenntnisse dahingehend, ob und wie die Vergütungsstruktur mit einem effektiven Risikomanagement vereinbar ist, und ob damit keine Anreize geschaffen werden, unangemessene Risiken einzugehen, welche die von der Gruppe tolerierten Risiken übersteigen. Auf Grundlage der Ergebnisse der Risikoeinschätzung ist der Verwaltungsrat weiterhin der festen Überzeugung, dass die Vergütungsstruktur – unter Berücksichtigung der auf den Seiten 97 bis 99 erläuterten Änderungen am Long-Term Incentive Plan 2014 – mit der Umsetzung der Gruppenstrategie in Einklang steht und die derzeit bestehenden internationalen Best Practices hinsichtlich Governance, Gestaltung der Vergütungsinstrumente und Offenlegung widerspiegelt.

2013 wurde eine Reihe von Massnahmen umgesetzt:

- Weitere Treffen zwischen dem Vergütungsausschuss und dem Governance- und Nominierungsausschuss fanden statt, um die Umsetzung der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften zu besprechen.
- Die Vergütung der Kontrollfunktionen bleibt weiterhin so strukturiert, dass Interessenkonflikte vermieden werden. Hierzu wird sichergestellt, dass sich leistungsbezogene Vergütungen für alle Personen in Kontrollfunktionen an der Profitabilität der Gruppe orientieren anstatt an der Rentabilität des Geschäftsbereiches, der von dieser Funktion kontrolliert wird.

- Während des jährlich stattfindenden Prozesses zur Ausrichtung der Vergütung an der Risikokapazität der Gruppe beriet sich das Group Risk Management mit anderen Kontroll-, Governance- und Assurance-Funktionen und legte dem CEO eine Auswertung über die Risikofaktoren vor, die bei der Beurteilung der Gesamtleistung für die Finanzierung des Gesamtpools der variablen Vergütung berücksichtigt werden sollten. Der Chief Risk Officer steht zur Verfügung, um diese Ergebnisse mit dem Vergütungsausschuss und dem Verwaltungsrat zu erörtern. Neben anderen Faktoren berücksichtigt der CEO die Bewertung des Group Risk Management, wenn er dem Vergütungsausschuss seine Vorschläge zur Finanzierung der kurz- und langfristigen Incentive-Pools präsentiert, damit dieser eine Empfehlung an den Verwaltungsrat zur endgültigen Genehmigung aussprechen kann.
- Im Rahmen der Überprüfung der Vergütungsstruktur im Jahr 2013 wurden alle Positionen bedeutender Risikoträger («Key Risk Takers») geprüft. Daraufhin hat die Gruppe die Zahl der «Key Risk Taker»-Positionen erhöht. Diese Positionen umfassen die drei Geschäftsbereiche General Insurance, Global Life und Farmers sowie Group Operations und alle anderen Hauptfunktionen. 2013 wurden die Prozesse und Kriterien zur Ermittlung von «Key Risk Taker»-Positionen weiter präzisiert und dokumentiert, um die jährliche Neubeurteilung zu erleichtern. Die Kriterien basieren auf Faktoren, die die Risikoaufnahme innerhalb der Gruppe wesentlich betreffen, zum Beispiel Gesamt-Governance, Kapitalkonsum für jeden Risikotyp, wie im internen Modell festgelegt, Strategie und Reputation. Anschliessend werden die Kriterien auf alle Personen angewandt, die auf der Unternehmensebene diese spezifischen Risiken eingehen oder kontrollieren. Insbesondere liefert Group Risk Management, zusammen mit anderen Kontroll- und Assurance-Funktionen, Risiko- und Compliance-Informationen über alle Key Risk Takers im Rahmen der jährlichen individuellen Leistungsbeurteilung. Die Vergütung der Key Risk Takers umfasst sowohl kurzfristige als auch langfristige Incentive-Pläne, wobei den langfristigen Plänen, und somit der aufgeschobenen Vergütungskomponente, grössere Gewichtung zukommt.
- Hinsichtlich der operativen Umsetzung der Vergütungsstruktur in der Gruppe führt die interne Revision (Group Audit) regelmässige Beurteilungen der operativen Umsetzung des Vergütungsreglements bei Zurich durch. Bei ihrer Prüfung für 2013 wurden keine wesentlichen Probleme identifiziert.
- Bei der Prüfung der Leistungskennzahlen für 2013 wurden an den STIP- und LTIP-Strukturen keine Änderungen vorgenommen.
- Nachstehend werden auch Informationen zu den Auswirkungen der Aktienverwässerung durch die Ausgabe von Aktien im Rahmen der Verpflichtungen aus den aktienbasierten Vergütungsplänen der Gruppe gegeben. Zurich erfüllt ihre Aktienverpflichtungen aus den Vergütungsprogrammen entweder durch die Ausgabe neuer Aktien aus dem bedingten Kapital, das von den Aktionären genehmigt wurde, oder durch die Verwendung von Zurich-Aktien, die am Markt gekauft werden.

2013 gab das Unternehmen 603'099 Aktien aus (0,41 Prozent des Kapitals, basierend auf 148'300'123 Namenaktien mit Anspruch auf Dividenden per 31. Dezember 2012), um die Aktienverpflichtungen aus der definitiven Zuteilung von Aktien und der Ausübung von Aktienoptionen im Laufe des Jahres zu erfüllen (2012 waren es 914'301 Aktien oder 0,62 Prozent des Kapitals, basierend auf 147'385'822 Namenaktien mit Anspruch auf Dividenden per 31. Dezember 2011).

Zum 31. Dezember 2013 betrug die Gesamtzahl bedingt zugeteilter Aktien 878'129, welche aus den Zuteilungen in den Jahren 2011, 2012 und 2013 stammen. Diese bedingt zugeteilten Aktien würden bei einer definitiven Zuteilung in Höhe von 50 Prozent im Jahr 2014 und einer angenommenen definitiven Zuteilung von 100 Prozent in den Jahren 2015 und 2016 die Ausgabe von 664'071 Aktien bzw. 0,45 Prozent des Aktienkapitals erfordern, basierend auf 148'903'222 Namenaktien mit Anspruch auf Dividenden per 31. Dezember 2013.

Zum 31. Dezember 2013 betrug die Gesamtzahl zugeteilter, aber noch nicht ausgeübter Aktienoptionen 1'763'618. Die Ausübungspreise für die Optionen bewegen sich im Bereich zwischen CHF 198.10 und CHF 355.75. Wenn in Zukunft alle genannten definitiv zugeteilten Optionen ausgeübt würden, entspricht die Zahl der erforderlichen Aktien 1,18 Prozent des Aktienkapitals, das auf 148'903'222 Namenaktien mit Anspruch auf Dividenden per 31. Dezember 2013 basiert. Wenn nur jene Optionen ausgeübt würden, die zum 31. Dezember 2013 im Geld liegen (Aktienpreis CHF 258.50), wären 174'732 Aktien oder 0,12 Prozent des Aktienkapitals, basierend auf 148'903'222 Namenaktien mit Anspruch auf Dividenden per 31. Dezember 2013 erforderlich.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Verfahren zur Genehmigung der Vergütung

Gemäss dem Vergütungsreglement ist es Aufgabe des Vergütungsausschusses, dem Verwaltungsrat jährlich Vorschläge für die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder, des CEO und der übrigen Mitglieder der Konzernleitung zu unterbreiten. Für die anderen Mitglieder der Konzernleitung basieren diese Empfehlungen des Vergütungsausschusses auf Vorschlägen des CEO. Die Vorschläge zu den Vergütungen müssen vom Verwaltungsrat genehmigt werden.

Werden in den Sitzungen des Vergütungsausschusses des Verwaltungsrats und des Verwaltungsrats selbst Entscheidungen hinsichtlich der Vergütung des Verwaltungsratspräsidenten getroffen, nimmt dieser nicht an der Sitzung teil. Werden Entscheidungen zur Vergütung des CEO getroffen, ist dieser nicht anwesend. Wird über die Vergütung der anderen Mitglieder der Konzernleitung entschieden, nehmen auch diese Mitglieder nicht an der Sitzung teil. Weitere Einzelheiten zum Verantwortungsbereich des Vergütungsausschusses finden Sie auf den Seiten 49 und 50 im Bericht über die Corporate Governance.

Die Genehmigungsstruktur lässt sich wie folgt zusammenfassen:

Genehmigungsstruktur	Gegenstand	Empfehlung vom	Endgültige Genehmigung durch
	Gesamtvergütungsstruktur	Vergütungsausschuss und Risiko-ausschuss, basierend auf Vorschlägen des CEO	Verwaltungsrat
	Vergütungsregeln (Vergütungsreglement)	Für Mitglieder des Verwaltungsrats: Vergütungsausschuss Für alle Mitarbeitenden: Vergütungsausschuss, basierend auf Vorschlägen des CEO	Verwaltungsrat
	Honorare der Verwaltungsratsmitglieder (inklusive Präsident und Vizepräsident)	Vergütungsausschuss	Verwaltungsrat
	Vergütung des CEO	Vergütungsausschuss	Verwaltungsrat
	Vergütung der Konzernleitung (ohne CEO)	Vergütungsausschuss, basierend auf Vorschlägen des CEO	Verwaltungsrat
	Short Term Incentive Plan (STIP)-Finanzierungspools	Vergütungsausschuss, basierend auf Vorschlägen des CEO, unter Berücksichtigung einer Risikoeinschätzung durch das Group Risk Management	Verwaltungsrat
	Levels für die definitive Zuteilung im Rahmen des Long-Term Incentive Plan (LTIP)	Vergütungsausschuss, basierend auf Vorschlägen des CEO, unter Berücksichtigung einer Risikoeinschätzung durch das Group Risk Management	Verwaltungsrat

Zusätzlich zu den vorstehenden Ausführungen und in Übereinstimmung mit den Anforderungen des FINMA-Rundschreibens zu Vergütungssystemen, genehmigt der Verwaltungsrat auch die Gesamtsumme der variablen Vergütungen für das Leistungsjahr für die gesamte Gruppe («Gesamtpool der variablen Vergütungen») unter Berücksichtigung des langfristigen wirtschaftlichen Erfolgs der Gruppe. Weitere Einzelheiten zur Berechnung des Gesamtpools der variablen Vergütungen finden Sie auf den Seiten 94 und 95.

### Benchmark-Studien und externe Berater des Verwaltungsrats

Um die Entscheidungsfindung zur Vergütung des Verwaltungsrats und der Konzernleitung zu unterstützen, werden regelmässig Benchmark-Studien durchgeführt. Zur Beurteilung der Marktpraktiken und der marktüblichen Höhe der Vergütung werden die Vergütungsstrukturen und -praktiken der grössten Versicherungsunternehmen analysiert. Hierfür werden die im Dow Jones Insurance Titans 30 Index erfassten Unternehmen als Beurteilungsgrundlage herangezogen. Dieser Index umfasst die weltweit grössten Versicherungsgesellschaften, vorwiegend mit Sitz in Europa und in den Vereinigten Staaten. Falls sinnvoll, wird diese Analyse durch weitere Benchmark-Studien ergänzt, z. B. durch eine Analyse der Vergütungspraktiken der grossen im Swiss Market Index (SMI) aufgeführten Unternehmen in der Schweiz oder von Unternehmen ähnlicher Grösse in anderen Ländern. Die branchenspezifische Vergleichsgruppe umfasst unter anderem Unternehmen wie Ace, AIG, Allianz, AXA, Aviva, Chubb, Generali, Manulife Financial Corp., Met Life, Munich Re, Prudential Plc, Swiss Re und Travelers Cos. Inc. Der Vergütungsausschuss überprüft diese Vergleichsgruppe regelmässig.

Die Ergebnisse der Benchmark-Studien werden bei der Festsetzung der Honorare der Mitglieder des Verwaltungsrats sowie der Vergütungsstrukturen und Vergütungsbeträge des CEO und der anderen Mitglieder der Konzernleitung berücksichtigt. Bei der Analyse der Ergebnisse der Benchmark-Studien werden Marktpraktiken in den verschiedenen Ländern und interne Vergleiche der einzelnen Positionen berücksichtigt. Die Gesamtausrichtung der Vergütungspakete orientiert sich an den Medianwerten.

Bei der regelmässigen Überprüfung der Vergütungsstrukturen und -praktiken werden der Vergütungsausschuss und der Verwaltungsrat vom Executive-Compensation-Bereich von Meridian Compensation Partners LLC (Meridian) und von Aon Hewitt, Teil der Aon Corporation (Aon Hewitt), unabhängig beraten. Der Vergütungsausschuss überprüft die Mandate und Honorare und beurteilt kontinuierlich die Leistung. Sowohl Meridian als auch Aon Hewitt beraten den Verwaltungsrat, wobei der leitende Berater bei Meridian beschäftigt ist. Meridian erbringt keine weiteren Leistungen für die Gruppe. Obwohl bestimmte Abteilungen bei Aon Hewitt – einem grossen internationalen Makler- und Personalberatungsunternehmen – von Zeit zu Zeit Arbeiten für die Gruppe erbringen, werden nach Einschätzung des Vergütungsausschusses die Unabhängigkeit und die Integrität der Beratung, die er von Aon Hewitt erhält, durch diese separaten Aufträge nicht beeinträchtigt.

Das Management wird durch mehrere Beratungsunternehmen unterstützt, die im Bereich der Ausgestaltung von Vergütungssystemen für internationale Führungskräfte tätig sind.

#### **Richtlinien zum Aktienbesitz von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Konzernleitung**

Um die Interessen des Verwaltungsrats und der Konzernleitung mit denen der Aktionäre in Einklang zu bringen, sind die Mitglieder dieser Gremien gehalten, eigene Aktienpositionen an Zurich Insurance Group AG aufzubauen. Sie müssen dabei bestimmte Richtlinien zum Aktienbesitz befolgen. Für Verwaltungsratsmitglieder wurde ein Aktienbesitz in der Höhe des jährlichen Grundhonorars festgelegt. Für Mitglieder der Konzernleitung legen die Richtlinien in Bezug auf definitive Zuteilungen für den CEO Aktienpositionen in fünffacher Höhe der Grundvergütung fest, und für die anderen Mitglieder der Konzernleitung in 2,5-facher Höhe der Grundvergütung. Die Verwaltungsratsmitglieder erreichen diese Vorgabe dadurch, dass ein Teil ihrer Honorarzahungen in Aktien mit dreijähriger Veräusserungsbeschränkung geleistet wird, sowie über Zukäufe am Markt. Die Mitglieder der Konzernleitung erreichen dies über ihre Beteiligung an langfristigen Incentive Plänen und über Zukäufe am Markt. Für den Aufbau der verlangten Aktienpositionen haben die Mitglieder des Verwaltungsrats, der CEO und die anderen Mitglieder der Konzernleitung fünf Jahre Zeit. Die Einhaltung dieser Richtlinie wird durch den Vergütungsausschuss jährlich überprüft.

#### **Beteiligung der Aktionäre**

An der ordentlichen Generalversammlung vom 2. April 2014 werden die Aktionäre, wie letztes Jahr, konsultativ über das Vergütungssystem abstimmen können. Da die endgültige Entscheidung über die Vergütung derzeit der Befugnis des Verwaltungsrats unterliegt, ist eine solche Abstimmung unverbindlich.

Infolge der endgültigen Vorschriften der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften und deren Umsetzung werden den Aktionären bei der ordentlichen Generalversammlung 2014 geänderte Statuten zur Genehmigung vorgelegt werden. Die erste verbindliche Abstimmung der Aktionäre über die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder und der Konzernleitung wird 2015 stattfinden.

#### **Vergütungsphilosophie**

##### **Mitglieder des Verwaltungsrats**

Angesichts dessen, dass es sich bei Zurich um eine weltweit tätige Versicherungsgesellschaft handelt, wird die Höhe der Verwaltungsrats honorare so bemessen, dass die Gruppe hochkarätige Persönlichkeiten gewinnen und halten kann.

Die Höhe des Honorars wird für jedes Verwaltungsratsmitglied von Zurich Insurance Group AG basierend auf dessen Position im Verwaltungsrat und entsprechend der auf den Seiten 84 und 85 beschriebenen Vergütungsstruktur festgelegt. Die Honorare werden in bar und in Aktien ausbezahlt, wobei etwa ein Drittel des Grundhonorars in Aktien von Zurich Insurance Group AG mit einer dreijährigen Veräusserungsbeschränkung geleistet wird.

Die an die Verwaltungsratsmitglieder zu entrichtenden Honorare (einschliesslich des in veräusserungsbeschränkten Aktien entrichteten Anteils) sind nicht an das Erreichen spezifischer Leistungsziele gebunden.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Konzernleitung und alle anderen Mitarbeitenden

Für die Mitglieder der Konzernleitung, einschliesslich des CEO, und für alle anderen Mitarbeitenden der Gruppe wurden mehrere Schlüsselemente hinsichtlich einer ausgewogenen und effektiv gestalteten Vergütungsstruktur eingeführt. Diese Elemente beinhalten eine konzernweite Vergütungsphilosophie, solide kurz- und langfristige Incentive-Pläne, eine effektive Governance sowie eine enge Anbindung an die Geschäftsplanung und die Risikopolitik der Gruppe.

Zurich ist bestrebt, konkurrenzfähige Gesamtvergütungspakete anzubieten, um Mitarbeitende zu gewinnen, zu halten und so zu motivieren und zu entschädigen, dass sie hervorragende Leistungen erbringen. Die Vergütungsphilosophie ist ein integraler Bestandteil des Gesamtangebots an die Mitarbeitenden. Zurich verfügt über einen klar definierten weltweiten Prozess hinsichtlich des Performance Managements, der die Erreichung der Gesamtstrategie und der operativen Pläne des Unternehmens unterstützt und die individuelle Vergütung an die Unternehmensleistung und die persönliche Leistung koppelt. Dies erfolgt über ein Vergütungssystem, das von der Konzernleitung, dem Vergütungsausschuss des Verwaltungsrats und dem Verwaltungsrat selbst überprüft wird.

### Leitsätze der Vergütungsphilosophie

Die im Vergütungsreglement dargelegten Leitsätze zur Vergütungsphilosophie lauten wie folgt:

- Die Vergütungsstruktur der Gruppe ist einfach, transparent und umsetzbar. Für Personen, die als Key Risk Takers der Gruppe gelten, ist sie langfristig orientiert.
- Struktur und Höhe der Gesamtvergütung sind auf die Risikopolitik der Gruppe und auf ihre Fähigkeit zur Übernahme von Risiken abgestimmt.
- Die Gruppe fördert eine leistungsorientierte Unternehmenskultur durch die Differenzierung der Gesamtvergütung hinsichtlich der Leistung des entsprechenden Geschäftsbereichs und des einzelnen Mitarbeitenden.
- Die Gruppe legt die erwartete Leistung anhand eines strukturierten Performance-Management-Systems klar fest und verwendet dieses als Entscheidungsgrundlage in Bezug auf die Vergütung.
- Die Gruppe berücksichtigt bei den variablen Vergütungen relevante Leistungsfaktoren. Hierzu können die Leistung der Gruppe, der Geschäftsbereiche, der Geschäftseinheiten, der Funktionen sowie individuelle Leistungen gehören.
- Die kurz- und langfristigen Incentive-Pläne der Gruppe, die bei der variablen Vergütung Anwendung finden, berücksichtigen geeignete absolute und relative Leistungskennzahlen. Bei der Festlegung des Gesamtfinanzierungsbetrages für variable Vergütungskomponenten wird der langfristige wirtschaftliche Erfolg der Gruppe miteinbezogen.
- Durch langfristige Incentive Pläne wird dieser Teil der variablen Vergütung an die zukünftige Entwicklung der Leistung und der Risiken gebunden, indem Mechanismen zum Aufschieben der Vergütung genutzt werden.
- Die Gruppe gewährt ihren Mitarbeitenden nach Massgabe der gängigen örtlichen Marktpraxis eine Reihe von Nebenleistungen, unter Berücksichtigung der Risikokapazität der Gruppe im Hinblick auf die Finanzierung von Pensionsaufwendungen und Kapitalanlagen.

### Gesamtvergütungen

Die Höhe der Gesamtvergütung eines einzelnen Mitarbeitenden hängt von mehreren Faktoren ab, wie z. B. dem Kompetenzbereich und der Komplexität der Funktion, dem Geschäftsverlauf, der wirtschaftlichen Situation der Gruppe, der persönlichen Leistung, den internen Verhältnissen, der externen Wettbewerbsfähigkeit, dem geografischen Standort sowie den rechtlichen Anforderungen. Wie auf den Seiten 71 und 76 beschrieben, werden die angestrebten Vergütungen mit den Medianwerten in klar definierten Märkten verglichen. Die Zusammensetzung der Vergütung aus Grundgehalt und variablem Gehalt wird zudem der gängigen lokalen Marktpraxis und internen Strukturen angepasst. Zurich kommuniziert transparent, wie die Vergütungsstruktur und die Verfahren für die Entscheidungsfindung festgelegt werden. Die Gesamtvergütung setzt sich aus den folgenden Elementen zusammen:



Elemente der Gesamtvergütung	Element	Art	Beschreibung
	Grundgehalt	Fixe Barvergütung	<p>Fixe Vergütung, nach Anforderungsprofil und Komplexität der Funktion</p> <p>In der Regel in der Bandbreite von 80 bis 120 Prozent des jeweiligen Marktmedians</p>
	Variable Vergütung		
	Kurzfristige Incentives (STIP – ein Jahr)	Leistungsbezogene Barvergütung	<p>Für Direktionsmitglieder, oberes Management und eine breitere Gruppe von Mitarbeitenden, jährliche Auszahlung</p> <p>Leistungsmessung anhand der erzielten Geschäftsergebnisse und des Erreichens der strategischen Ziele</p> <p>Leistungsbezogene Elemente hängen von der Geschäfts- und der Einzelleistung ab</p>
	Langfristige Incentives (LTIP – drei Jahre)  Für 2013 und frühere Jahre	Leistungsbezogene Aktien	<p>Für eine bestimmte Gruppe von Führungskräften</p> <p>Jährliche bedingte Zuteilungen, wobei jede jährliche bedingte Zuteilung in drei gleiche Tranchen aufgeteilt wird</p> <p>Die erste Tranche steht für das Jahr zur definitiven Zuteilung zur Verfügung, das auf das Jahr der bedingten Zuteilung folgt, die zweite Tranche im zweiten Jahr und die dritte Tranche im dritten Jahr, das auf das Jahr der bedingten Zuteilung folgt</p> <p>Die Bestimmung der definitiven Zuteilung erfolgt auf der Basis des erreichten relativen TSR<sup>1</sup> und des ROE der Gruppe über die drei dem Datum der definitiven Zuteilung vorangehenden Kalenderjahre</p> <p>Die Hälfte der definitiv zugeteilten Aktien unterliegt einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren</p>
	Nebenleistungen für Mitarbeitende	Fixe Leistungen	<p>Nebenleistungen im Rahmen der gängigen lokalen Marktpraxis</p> <p>Pensionspläne (de-risked gemäss den Gruppenrichtlinien)</p> <p>Ausrichtung der Nebenleistungen an Medianwerten</p>

<sup>1</sup> Die Gesamtrendite für die Aktionäre (TSR) ist der Wertzuwachs gehaltener Aktien, unter der Annahme, dass Dividenden und Kapitalausschüttungen wieder investiert werden, um weitere Aktien zum Schlusskurs am Datum der Dividende/Kapitalausschüttung zu kaufen.

#### Grundgehalt

Das Grundgehalt besteht aus dem Fixgehalt für die Ausübung einer Funktion, das in Abhängigkeit vom Kompetenzbereich und der Komplexität der Funktion festgelegt und jährlich überprüft wird. Die Grundgehaltsstrukturen sind so festgelegt, dass die Gehälter im Bereich der relevanten Marktmediane liegen und angepasst werden können. Auf individueller Ebene wird das Grundgehalt in der Regel innerhalb einer Bandbreite von 80 bis 120 Prozent des jeweiligen Marktmedians festgelegt. Die wichtigsten Faktoren bei der Bemessung des Gehalts sind die Gesamterfahrung und -leistung des Mitarbeitenden.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Variable Vergütung

Die Incentive-Pläne ermöglichen eine Reihe von Anerkennungsfaktoren, die an das Leistungsniveau gekoppelt sind. Bei überdurchschnittlicher Leistung können Geschäftsergebnis und persönliche Leistung der Mitarbeitenden zu hohen, über den Zielgrössen liegenden variablen Zahlungen führen. Liegt die Leistung unter den Erwartungen, kann die variable Vergütung geringer als die Zielgrösse ausfallen. Variable Vergütungen werden in Märkten, in denen sie die Norm sind, gewährt, um die Mitarbeitenden zu motivieren und wichtige kurz- und langfristige Geschäftsziele zur Steigerung des Shareholder Value zu erreichen. Die variablen Gehaltskomponenten können sowohl kurzfristige als auch langfristige Incentives umfassen.

**Kurzfristige Incentive Pläne (ein Jahr)** sind leistungsabhängig und wie folgt strukturiert:

- Kurzfristige Incentives werden bar ausgezahlt.
- Für jeden Teilnehmer wird für das Bemessungsjahr ein Zielbonus festgesetzt.
- Es gibt verschiedene Pools für die kurzfristigen Incentives, um alle Geschäftsbereiche der Gruppe abzudecken: das Leadership Team, jeder Geschäftsbereich, Operations, die Funktionen und das Corporate Center. Die Pool-Struktur wird jedes Jahr überprüft. Jeder Teilnehmer wird einem der STIP-Finanzierungspools zugeordnet.
- Bei jedem STIP-Pool entspricht die Zielfinanzierung des Pools (Zielpool) der Summe der individuellen Zielboni der Poolteilnehmer.
- Die tatsächliche Finanzierung des STIP-Pools als Prozentsatz des Zielpools wird am Ende des Bemessungsjahres berechnet. Der Verwaltungsrat hat eine STIP-Leistungstabelle genehmigt, die die Unternehmensleistung mit der potenziellen Grösse des tatsächlichen Finanzierungspools verbindet. Unter Berücksichtigung des massgeblichen Unternehmenserfolgs und der Risikoerwägungen unterbreitet der CEO dem Vergütungsausschuss Empfehlungen für die Finanzierungslevels der verschiedenen STIP-Pools, der diese im Anschluss erörtert und dem Verwaltungsrat zur Genehmigung vorlegt.
- Der relevante Unternehmenserfolg wird anhand des Geschäftsplans beurteilt, der vom Verwaltungsrat im Dezember des vor dem Bemessungsjahr liegenden Jahres genehmigt wurde. Zu den Finanzkennzahlen für die Finanzierung der Pools gehören typischerweise der Reingewinn der Gruppe für das Leadership Team und der massgebliche Betriebsgewinn (BOP) für die Geschäftssegmente. Bei Farmers wird auch die Geschäftsentwicklung der Farmers Exchanges berücksichtigt. Abhängig von den tatsächlichen Erfolgen können die STIP-Finanzierungspools zwischen 0 und 175 Prozent der Zielpools variieren. Wird die angestrebte Geschäftsleistung erreicht, beträgt die potenziell verfügbare STIP-Finanzierung als Prozent der angestrebten Zuteilungen etwa 100 Prozent. Wird die angestrebte Geschäftsleistung jedoch nicht erreicht, liegt die potenziell verfügbare STIP-Finanzierung als Prozent der angestrebten Zuteilungen normalerweise unter 100 Prozent und kann auf null gesetzt werden. Bei der Bewertung der Geschäftsergebnisse werden sowohl die finanzielle Leistung des Geschäftsbereichs als auch die Risikoerwägungen des Chief Risk Officer berücksichtigt.
- Die Aufteilung des STIP-Pools auf die einzelnen Teilnehmer basiert dann auf der Grösse des verfügbaren Finanzierungspools, den Ergebnissen der Geschäftseinheit, in der die betreffende Person arbeitet, und den während des Jahres vom jeweiligen Teilnehmer erreichten Leistungen. Etwaige Verletzungen interner oder externer Regeln oder Anforderungen durch einen Teilnehmer finden bei der Bewertung der individuellen Leistung Berücksichtigung. Die individuell erzielten Leistungen werden über das Performance-Management-Verfahren der Gruppe bewertet. Bei diesem Verfahren werden eine individuelle Bewertungsskala von 1 bis 5 (wobei 5 die höchste Bewertung ist) sowie eine Zielverteilungsrichtlinie für jede der Bewertungen verwendet. Damit wird sichergestellt, dass eine klare Differenzierung auf Grundlage der persönlichen Leistung sowohl bei den Bewertungen als auch bei den STIP-Zahlungen vorgenommen wird.
- Abhängig von der Grösse des STIP-Pools und der individuellen Leistungsbewertung können die leistungsbezogenen Barvergütungen zwischen 0 und 200 Prozent des individuellen Zielbonuslevels variieren.
- Auf diese Weise werden die kurzfristigen leistungsbezogenen Barvergütungen auf Grundlage der erzielten Leistungen des Unternehmens und des Einzelnen differenziert. Die Finanzierung basiert vollständig auf der Geschäftsentwicklung und unter der Annahme, dass die Mittel zur Verfügung stehen, beruht die resultierende Auszahlung auf der individuellen Leistung.

Kurzfristige Incentives werden primär über einen Gruppenplan ausgerichtet. Darüber hinaus bestehen einige lokale Länderpläne. Der Gruppenplan wird im gesamten Unternehmen verwendet und ist in vielen Ländern für alle Mitarbeitenden des entsprechenden Landes, die für die Teilnahme ausgewählt werden, gültig. In anderen Ländern nimmt nur das oberste Management am Gruppenplan teil. In diesen Ländern können für die restlichen Mitarbeitenden lokale Pläne verwendet werden, welche im Wesentlichen nach den gleichen Prinzipien wie der Gruppenplan ausgestaltet sind.

In den letzten Jahren wurden über 10'000 Mitarbeitende von lokalen Incentive-Plänen auf den Gruppenplan umgestellt. Für die Jahre 2014 und 2015 wird die Gruppe die Möglichkeit, Mitarbeitende von lokalen Incentive-Plänen auf den Gruppenplan umzustellen, unter Berücksichtigung des gesetzlichen und marktspezifischen Umfelds weiterhin analysieren.

**Langfristige Incentive-Pläne (drei Jahre)** fördern das Erreichen der längerfristigen finanziellen Ziele der Gruppe und sind für eine bestimmte Gruppe von Führungskräften und das obere Management bestimmt, deren Aufgaben sich auf die Leistungsfaktoren für die langfristige Entwicklung des Shareholder Value konzentrieren. Zu dieser Gruppe gehören die Personen mit den höchsten Gesamtvergütungen sowie Personen, die als Key Risk Takers der Gruppe gelten. In Abstimmung mit dem Risikoprofil und der Geschäftsstrategie der Gruppe werden die langfristigen Incentives unter Berücksichtigung der wesentlichen Risiken und des zeitlichen Horizons mit einem aufgeschobenen Element ausgestattet. Eine solche aufgeschobene Vergütung ist derart strukturiert, dass sie das Risikobewusstsein der Teilnehmer fördert und die Teilnehmer ermutigt, das Geschäft auf nachhaltige Weise zu führen.

Der Aufschub der langfristigen Incentives wird erreicht durch:

- anteilige definitive Zuteilung der bedingt zugeteilten langfristigen Incentives in Drittelraten über die drei auf das Jahr der bedingten Zuteilung folgenden Jahre und
- ausserdem ist die Hälfte der definitiv zugeteilten Aktien mit einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren ab dem Tag der definitiven Zuteilung belegt.

Die von der Gruppe eingesetzten langfristigen Incentive-Pläne können i) leistungsbezogene Aktien, ii) leistungsbezogene Aktienoptionen oder iii) bedingt zugeteilte Aktien bzw. eine Kombination dieser Instrumente umfassen. Die wichtigsten Gestaltungsmerkmale der langfristigen Incentive-Pläne der Gruppe sind:

- Für jeden Teilnehmer wird jährlich eine Zielgrösse für die bedingte Zuteilung festgesetzt.
- Die bedingte Zuteilung wird in drei gleiche Tranchen aufgeteilt und jede Tranche wird für ihre definitive Zuteilung in den drei auf das Datum der bedingten Zuteilung folgenden Jahren bemessen. Dies wird in der folgenden Tabelle veranschaulicht:

Entwicklung einer Zuteilung aus dem Jahr 2013	Jahr der definitiven Zuteilung und Jahr, in dem die für 50 Prozent der definitiv zugeteilten Aktien bestehenden Veräusserungsbeschränkungen ablaufen					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tranche 1 aus bedingter Zuteilung 2013	Bemessung der definitiven Zuteilung			Veräusserungsbeschränkungen laufen ab		
Tranche 2 aus bedingter Zuteilung 2013		Bemessung der definitiven Zuteilung			Veräusserungsbeschränkungen laufen ab	
Tranche 3 aus bedingter Zuteilung 2013			Bemessung der definitiven Zuteilung			Veräusserungsbeschränkungen laufen ab

Die folgende Tabelle zeigt, wie die Tranchen nach den jeweiligen jährlich bedingten Zuteilungen über die verschiedenen Kalenderjahre zugeteilt werden. Es gibt somit stets drei Tranchen aus drei früheren bedingten Zuteilungen, die in jedem Kalenderjahr bewertet und definitiv zugeteilt werden.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

	Jahr der definitiven Zuteilung für jede Tranche <sup>1</sup>		
	2014	2015	2016
Tranche 1 aus bedingter Zuteilung 2013	Tranche 1 aus bedingter Zuteilung 2014	Tranche 1 aus bedingter Zuteilung 2015	Tranche 1 aus bedingter Zuteilung 2016
Tranche 2 aus bedingter Zuteilung 2012	Tranche 2 aus bedingter Zuteilung 2013	Tranche 2 aus bedingter Zuteilung 2014	Tranche 2 aus bedingter Zuteilung 2015
Tranche 3 aus bedingter Zuteilung 2011	Tranche 3 aus bedingter Zuteilung 2012	Tranche 3 aus bedingter Zuteilung 2013	Tranche 3 aus bedingter Zuteilung 2014

<sup>1</sup> Diese Tabelle gibt einen Überblick über den Zeitplan der definitiven Zuteilungen für 2013 und frühere Jahre. Die Umsetzung der auf den Seiten 97 bis 99 erläuterten Änderungen am LTIP-System für das Jahr 2014 wird Auswirkungen auf dieses System haben.

Von der Leistung abhängige, bedingt zugeteilte Incentives werden nur dann definitiv zugeteilt, wenn die Leistung der Gruppe bestimmte Bedingungen erfüllt, die anhand der den Aktionären zurechenbaren Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE) der Gruppe und der Gesamtrendite für die Aktionäre (Total Shareholder Return, TSR) im Vergleich mit einer weltweiten Gruppe von Versicherungsgesellschaften (basierend auf dem Dow Jones Titan Insurance Index) gemessen werden. Die Leistung wird über einen Zeitraum von drei Kalenderjahren vor dem Datum der definitiven Zuteilung gemessen. Der zugeteilte Prozentsatz kann, auf der Grundlage des tatsächlich erreichten ROE bzw. TSR, zwischen 0 und 175 Prozent der bedingten Zuteilungen variieren. Wenn die Mindestgrenzen für die Leistung erreicht werden, werden die Leistungsbedingungen der Gruppe gleichermaßen berücksichtigt. Wenn die Mindestgrenzen für die Leistung nicht erreicht werden, erfolgt keine definitive Zuteilung. Wenn der erreichte ROE den Zielen der Gruppe entspricht und der TSR unter dem Medianwert liegt, entscheidet der Vergütungsausschuss in einem Gespräch mit dem Verwaltungsrat, ob aufgrund aussergewöhnlicher Umstände eine teilweise definitive Zuteilung der spezifischen Tranche angemessen ist. Der Prozentsatz für die definitive Zuteilung wird dem Vergütungsausschuss vom CEO vorgeschlagen, und der Vergütungsausschuss unterbreitet dem Verwaltungsrat eine Empfehlung, über die dieser dann abschliessend befindet. Die anwendbare Matrix für die endgültige Zuteilung der bedingten leistungsbezogenen Aktienzuteilungen im Jahr 2013 und in früheren Jahren ist grundsätzlich wie folgt aufgebaut:

Long-Term Incentive Plan Vesting Matrix	in %	Level für die definitive Zuteilung der bedingt zugeteilten Aktien und Aktienoptionen			
		100%	125%	150%	175%
Relative Gesamtrendite für die Aktionäre (TSR) von Zurich während der jeweils vorangegangenen drei Jahre, basierend auf einer Gruppe von 28 Gesellschaften, die im Wesentlichen den Dow Jones Global Insurance Sector Titan Index bilden	Top-Quartil (Position: 1 bis 7)	100%	125%	150%	175%
	Zweites Quartil (Position: 8 bis 14)	75%	100%	125%	150%
		9%	12%	15%	18%
Durchschnittliche Dreijahresleistung der Gruppe, bemessen anhand der Eigenkapitalrendite der Gruppe (ROE)					

Wenn der tatsächliche ROE der Gruppe zwischen den in der Tabelle angegebenen Werten liegt, wird der Prozentsatz für die endgültige Zuteilung durch Interpolation der Zahlen in der obigen Matrix ermittelt. Bei einem relativen TSR im zweiten Quartil und einem durchschnittlichen ROE von 12,5 Prozent im Dreijahreszeitraum läge die prozentuale definitive Zuteilung beispielsweise bei 104 Prozent der bedingt zugeteilten Aktien und Aktienoptionen.

Die zugrunde liegende Matrix wurde vom Verwaltungsrat überprüft und es wurde beschlossen, für 2013 keine Änderungen daran vorzunehmen. Der Verwaltungsrat kann nach eigenem Ermessen das gegenwärtige Umfeld bei der Bemessung der Gesamthöhe der definitiven Zuteilung berücksichtigen. An den errechneten Werten kann bei aussergewöhnlichen Marktumständen, beispielsweise hinsichtlich Zinssätzen, Wechselkursen etc., eine positive oder negative

Anpassung um +/-25 Prozent vorgenommen werden. Das Recht, die Höhe der individuellen Zuteilung zu ändern, um besonderen Umständen Rechnung zu tragen, ist dem CEO vorbehalten. Ausgenommen hiervon sind Änderungen, die die Mitglieder der Konzernleitung betreffen, bei denen dieses Recht dem Vergütungsausschuss und dem Verwaltungsrat vorbehalten ist. Vor der definitiven Ausrichtung kann eine Anpassung des regulären Levels um +/-25 Prozent für die definitive Zuteilung vorgenommen werden. Wenn die Leistung es unter aussergewöhnlichen oder unüblichen Umständen rechtfertigt, können Ausnahmen von der +/-25 Prozent-Regel gemacht werden. In dieser Hinsicht behält sich das Unternehmen das Recht vor, die definitive Zuteilung anzupassen und den Vesting-Prozentsatz während der Periode vor der definitiven Zuteilung für einen Mitarbeitenden gegebenenfalls auf null zu setzen, um speziellen Umständen Rechnung zu tragen (z. B. im Zusammenhang mit einem Verstoß gegen interne oder externe Regelungen). Sämtliche derartigen Anpassungen sind jedoch ausschliesslich dem Vergütungsausschuss und dem Verwaltungsrat vorbehalten.

Die variablen Vergütungspläne der Gruppe werden jährlich auf Inhalt und Teilnehmerkreis überprüft. Sie können jederzeit gekündigt, geändert, angepasst oder revidiert werden.

#### Nebenleistungen

Die Gruppe sieht für die Mitarbeitenden eine Reihe von Gehaltsnebenleistungen vor, die sich an der lokalen Marktpraxis orientieren. Die Mitarbeitenden sind im Allgemeinen angehalten, sich an den Kosten für diese Leistungen zu beteiligen. Das gesamte Leistungsangebot richtet sich nach dem jeweiligen Marktmedian.

### Honorare und Vergütungen sowie Aktienbeteiligungen der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung

Per 31. Dezember 2013 gehörte kein Verwaltungsratsmitglied der Zurich Insurance Group AG der erweiterten Konzernleitung an. Die Vergütung sowie der Aktienbesitz der Verwaltungsräte und der Mitglieder der Konzernleitung werden separat offengelegt.

#### Mitglieder des Verwaltungsrats

##### Verwaltungsrats honorare

Für ihre Mitgliedschaften im Verwaltungsrat der Zurich Insurance Group AG und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG erhalten alle Verwaltungsratsmitglieder ein Honorar, das zum Teil bar und zum Teil durch Zuteilung von Aktien der Zurich Insurance Group AG mit einer dreijährigen Veräusserungsbeschränkung ausbezahlt wird. Die Aktien bilden einen Bestandteil der Gesamtvergütung, deren Höhe nicht vom Erreichen spezifischer Leistungsziele abhängig ist.

Im Jahr 2013 wurden an der 2012 festgelegten Honorarstruktur keine Änderungen vorgenommen. Der Verwaltungsrat hat ausserdem beschlossen, auch 2014 keine Änderungen an der Honorarstruktur vorzunehmen.

Mit Ausnahme des Präsidenten und des Vizepräsidenten erhalten im Jahr 2013 alle Mitglieder des Verwaltungsrats ein Jahresgrundhonorar von CHF 240'000 (2012: CHF 240'000). Davon wird ein Drittel, d. h. CHF 80'000 im Jahr 2013 (2012: CHF 80'000), in Form von veräusserungsbeschränkten Aktien der Zurich Insurance Group AG zugeteilt. Bei Mitgliedern, die während des Jahres neu hinzukommen oder ausscheiden, wird der Betrag anteilig errechnet. Mitglieder von Verwaltungsratsausschüssen erhalten für ihren Sitz in den Ausschüssen, unabhängig von der Anzahl der Ausschüsse, eine zusätzliche Barvergütung in der Höhe von CHF 50'000 im Jahr 2013 (2012: CHF 50'000). Darüber hinaus erhält der jeweilige Präsident jedes Ausschusses 2013 eine Zusatzvergütung von CHF 30'000 (2012: CHF 30'000), und der Präsident des Prüfungsausschusses erhält zudem ein zusätzliches Honorar in der Höhe von CHF 10'000 (2012: CHF 10'000). Informationen darüber, in welchen Ausschüssen die Verwaltungsratsmitglieder tätig sind, finden Sie im Bericht über die Corporate Governance auf Seite 38.

Ist ein Verwaltungsratsmitglied gleichzeitig Mitglied des Verwaltungsrats einer oder mehrerer Tochtergesellschaften der Zurich Insurance Group AG, hat der Verwaltungsrat darüber hinaus einen Anspruch auf ein zusätzliches Honorar in der Höhe von CHF 50'000 im Jahr 2013 (2012: CHF 50'000) sowie von weiteren CHF 10'000 im Jahr 2013 (2012: CHF 10'000) pro Jahr, wenn er oder sie auch einem Prüfungsausschuss eines solchen Verwaltungsrates vorsitzt. Die Vergütungsstruktur für den Verwaltungsrat einer Tochtergesellschaft kann geändert werden, wenn bestimmte Umstände – wie ein zusätzlicher Zeitaufwand für die Erfüllung der Aufgaben eines Verwaltungsratsmitglieds – dies rechtfertigen. Dementsprechend bezog Herr de Swaan für seine Mitgliedschaft im Verwaltungsrat der Zurich Insurance plc ein Grundhonorar von CHF 75'000 und ein zusätzliches Honorar von CHF 5'000 für seine Tätigkeit als Präsident des Prüfungsausschusses, um den zusätzlichen Zeitaufwand, verursacht durch seine Mitgliedschaft in diesem Verwaltungsrat, zu vergüten.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

Das Jahresgrundhonorar des Vizepräsidenten im Jahr 2013 betrug CHF 375'000 (2012: CHF 375'000), wovon 2013 CHF 125'000 (2012: CHF 125'000) in Form veräusserungsbeschränkter Aktien von Zurich Insurance Group AG zugeteilt werden. Das Jahresgrundhonorar des Verwaltungsratspräsidenten der Zurich Insurance Group AG im Jahr 2013 betrug CHF 1'000'000 (2012: CHF 1'000'000), wovon ein Drittel, d. h. CHF 333'500 (2012: CHF 333'500), in Form von veräusserungsbeschränkten Aktien der Zurich Insurance Group AG zugeteilt wird. Weder der Präsident noch der Vizepräsident erhalten für ihre Tätigkeiten in den Verwaltungsratsausschüssen zusätzliche Honorare.

Basierend auf dieser Struktur beliefen sich die insgesamt an die Verwaltungsratsmitglieder von Zurich Insurance Group AG und Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG gezahlten Honorare für das per 31. Dezember 2013 abgeschlossene Geschäftsjahr auf CHF 4'151'009. Diese umfassten CHF 2'992'893 in bar und zugeteilte Aktien mit einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren, deren Wert sich zum Zeitpunkt der Zuteilung auf CHF 1'158'116 belief. Zum Zeitpunkt der Zuteilung betrug der Aktienkurs CHF 240.90. Der entsprechende Gesamtbetrag für 2012 belief sich auf CHF 4'244'246. Davon wurden CHF 3'166'298 in bar ausbezahlt, und der Wert der zugeteilten Aktien mit einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren belief sich zum Zeitpunkt der Zuteilung auf CHF 1'077'948. Zum Zeitpunkt der Zuteilung im Jahr 2012 betrug der Aktienkurs CHF 207.10. Die Verwaltungsrats honorare sind nicht pensionsberechtigt.

In den nachstehenden Tabellen sind die in den Jahren 2013 und 2012 an die Verwaltungsräte ausbezahlten Honorare in CHF aufgeführt:

Verwaltungsrats- honorare 2013	in CHF	2013 <sup>1</sup>						
		Grund- honorar	Ausschuss- vergütung <sup>2</sup>	Honorar für den Ausschuss- vorsit- zenden <sup>3</sup>	Andere <sup>7</sup>	Gesamt- honorar <sup>8</sup>	davon entrichtet in bar	davon zugeteilt in Aktien <sup>4,5</sup>
T. de Swaan, Präsident <sup>6,10</sup>		589'041			80'000	669'041	544'041	125'000
J. Ackermann, Ehemaliger Präsident <sup>6,10</sup>		666'750				666'750	333'250	333'500
F. Kindle, Vizepräsident <sup>6,10</sup>		281'424	34'658			316'082	236'082	80'000
S. Bies, Mitglied		240'000	50'000	9'206	50'000	349'206	269'206	80'000
A. Carnwath, Mitglied		240'000	50'000			290'000	210'000	80'000
V. L.L. Chu, Mitglied		240'000	50'000			290'000	210'000	80'000
R. del Pino, Mitglied		240'000	50'000			290'000	210'000	80'000
Th. Escher, Mitglied		240'000	50'000	30'000		320'000	240'000	80'000
M. Mächler, Mitglied <sup>10</sup>		177'986	37'260			215'246	155'630	59'616
A. Meyer, Mitglied <sup>10</sup>		61'808	12'877			74'685	74'685	–
D. Nicolaisen, Mitglied		240'000	50'000	40'000	50'000	380'000	300'000	80'000
R. Watter, Mitglied		240'000	50'000			290'000	210'000	80'000
<b>Gesamt in CHF<sup>9</sup></b>		<b>3'457'009</b>	<b>434'795</b>	<b>79'206</b>	<b>180'000</b>	<b>4'151'009</b>	<b>2'992'893</b>	<b>1'158'116</b>

Verwaltungsrats-  
honorare 2012

in CHF

	2012 <sup>1</sup>						
	Grund- honorar	Ausschuss- vergütung <sup>2</sup>	Honorar für den Ausschuss- vorsitzenden <sup>3</sup>	Andere <sup>7</sup>	Gesamt- honorar <sup>8</sup>	davon entrichtet in bar	davon zugeteilt in Aktien <sup>4, 12</sup>
J. Ackermann, Präsident <sup>6,11</sup>	846'198	–	–	–	846'198	563'399	282'799
M. Gentz, ehemaliger Präsident <sup>6,11</sup>	243'170	–	–	–	243'170	243'170	n/a
T. de Swaan, Vizepräsident <sup>6,11</sup>	342'172	12'159	7'295	85'000	446'626	332'569	114'057
S. Bies, Mitglied	240'000	50'000	–	50'000	340'000	260'000	80'000
A. Carnwath, Mitglied <sup>11</sup>	181'202	37'705	–	–	218'907	158'361	60'546
V. L.L. Chu, Mitglied	240'000	50'000	–	–	290'000	210'000	80'000
R. del Pino, Mitglied <sup>11</sup>	181'202	37'705	–	–	218'907	158'361	60'546
Th. Escher, Mitglied	240'000	50'000	22'623	–	312'623	232'623	80'000
F. Kindle, Mitglied	240'000	50'000	–	–	290'000	210'000	80'000
A. Meyer, Mitglied	240'000	50'000	–	–	290'000	210'000	80'000
D. Nicolaisen, Mitglied	240'000	50'000	40'000	50'000	380'000	300'000	80'000
V. L. Sankey, Mitglied <sup>11</sup>	58'361	12'159	7'295	–	77'815	77'815	n/a
R. Watter, Mitglied	240'000	50'000	–	–	290'000	210'000	80'000
<b>Gesamt in CHF<sup>9</sup></b>	<b>3'532'305</b>	<b>449'728</b>	<b>77'213</b>	<b>185'000</b>	<b>4'244'246</b>	<b>3'166'298</b>	<b>1'077'948</b>

<sup>1</sup> Die in den Tabellen ausgewiesene Vergütung versteht sich brutto, basiert auf dem Accrual-Prinzip und enthält keine geschäftlich bedingten Auslagen, die die Verwaltungsratsmitglieder in ihrer Funktion erhalten haben.

<sup>2</sup> Mitglieder von Verwaltungsausschüssen erhalten für ihren Einsitz in den Ausschüssen, unabhängig von der Anzahl der Ausschüsse, eine Barvergütung in Höhe von insgesamt CHF 50'000 (2012: CHF 50'000). Informationen darüber, in welchen Ausschüssen die Verwaltungsratsmitglieder tätig sind, finden Sie im Bericht über die Corporate Governance auf Seite 38.

<sup>3</sup> Die Vorsitzenden der jeweiligen Ausschüsse erhalten zusätzlich CHF 30'000 (2012: CHF 30'000) und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses darüber hinaus noch CHF 10'000 (2012: CHF 10'000). Frau Bies übernahm den Vorsitz des Risikoausschusses am 11. September 2013. Informationen darüber, in welchen Ausschüssen die Verwaltungsratsmitglieder tätig sind und wer den Vorsitz in den Ausschüssen führt, finden sich im Bericht über die Corporate Governance auf Seite 38.

<sup>4</sup> Die den Mitgliedern des Verwaltungsrats zugeteilten Aktien unterliegen einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren.

<sup>5</sup> Per 16. Juni 2013 wurden Herrn Ackermann 1'384, Herrn de Swaan 518 und den anderen Mitgliedern des Verwaltungsrats je 332 Aktien zugeteilt. Die Anzahl Aktien, die den Mitgliedern aufgrund des ihnen zustehenden Honoraranteils, der in Aktien auszurichten ist, zugeteilt wurde, berechnet sich anhand des am 15. Juni 2013 gültigen Aktienkurses (CHF 240,90). Wenn der Wert der zugeteilten Aktien nicht dem Wert des in Aktien auszurichtenden Honoraranteils entsprach, wurde die Differenz in bar ausbezahlt.

<sup>6</sup> Weder der Präsident noch der Vizepräsident erhalten für ihre Tätigkeit in den Verwaltungsausschüssen zusätzliche Honorare.

<sup>7</sup> Zusätzlich zu ihren Honoraren als Verwaltungsratsmitglieder der Zurich Insurance Group AG bezogen Frau Bies, Herr Nicolaisen und Herr de Swaan eine Vergütung für ihre Mitgliedschaften im Verwaltungsrat der folgenden Tochtergesellschaften der Zurich Insurance Group:  
– Frau Bies und Herr Nicolaisen erhielten für 2013 und 2012 jeweils ein Jahreshonorar in Höhe von CHF 50'000 für ihre Mitgliedschaft im Verwaltungsrat der Zurich Holding Company of America (ZHCA).

– Herr de Swaan bezog 2013 für seine Mitgliedschaft im Verwaltungsrat der Zurich Insurance plc CHF 75'000. Ausserdem erhielt er für seine Tätigkeit als Präsident des Prüfungsausschusses dieses Unternehmens ein Jahreshonorar von CHF 5'000. Herr de Swaan bezog 2012 für seine Tätigkeit im Verwaltungsrat von Zurich Insurance plc und Zurich Life Assurance plc CHF 75'000. Ausserdem erhielt er für seine Tätigkeit als Präsident des Prüfungsausschusses dieser beiden Unternehmen ein Jahreshonorar von CHF 10'000.

<sup>8</sup> In der Schweiz wohnhafte Verwaltungsratsmitglieder haben Anspruch auf ausgewählte Nebenleistungen.

<sup>9</sup> In Übereinstimmung mit den anwendbaren Gesetzen bezahlte Zurich im Jahr 2013 Arbeitgeberbeiträge an Sozialversicherungssysteme in Höhe von insgesamt CHF 136'246. 2012 beliefen sich die entsprechenden Beträge auf CHF 160'340. Sämtliche persönlichen Beiträge der Verwaltungsratsmitglieder an Sozialversicherungssysteme sind in den aufgeführten Beträgen in der vorstehenden Tabelle enthalten.

<sup>10</sup> An der ordentlichen Generalversammlung am 4. April 2013 stand Herr Meyer nicht mehr für die Wiederwahl in den Verwaltungsrat zur Verfügung, und Frau Mächler wurde in den Verwaltungsrat gewählt. Im August 2013 trat Herr Ackermann von seinem Verwaltungsratsmandat zurück. Am 11. September 2013 wurden Herr de Swaan zum Präsidenten und Herr Kindle zum Vizepräsidenten des Verwaltungsrats ernannt.

<sup>11</sup> An der ordentlichen Generalversammlung am 29. März 2012 standen Herr Gentz und Herr Sankey nicht mehr zur Wiederwahl in den Verwaltungsrat zur Verfügung und Frau Carnwath und Herr del Pino wurden in den Verwaltungsrat gewählt. Herr Ackermann wurde zum Präsidenten und Herr de Swaan zum Vizepräsidenten des Verwaltungsrats ernannt.

<sup>12</sup> Per 16. Juni 2012 wurden Herrn Ackermann 1'365, Herrn de Swaan 550 und den anderen Mitgliedern des Verwaltungsrats je 386 Aktien zugeteilt. Die Anzahl Aktien, die den Mitgliedern aufgrund des ihnen zustehenden Honoraranteils, der in Aktien auszurichten ist, zugeteilt wurde, berechnet sich anhand des am 16. Juni 2012 gültigen Aktienkurses (CHF 207,10). Wenn der Wert der zugeteilten Aktien nicht dem Wert des in Aktien auszurichtenden Honoraranteils entsprach, wurde die Differenz in bar ausbezahlt.

### Aufhebungsvereinbarungen für ausgeschiedene Mitglieder des Verwaltungsrats

An der ordentlichen Generalversammlung vom 4. April 2013 endete die Amtszeit von Herrn Meyer, und er stand für eine Wiederwahl nicht mehr zur Verfügung, da er die maximale Amtszeit geleistet hatte. Es wurden keine Abfindungszahlungen (z. B. «golden parachutes») geleistet, und es wurden keine anderen Vorteile wie Wegfall von Sperrfristen für Aktien, Verkürzung des Ausübungszeitraums oder zusätzliche Beiträge an die berufliche Vorsorge gewährt.

### Sonderzahlungen an neue Verwaltungsratsmitglieder

An der ordentlichen Generalversammlung vom 4. April 2013 wurde Frau Mächler neu in den Verwaltungsrat gewählt. Es wurden keine Sonderzahlungen (d. h. «golden handshakes») oder sonstige Leistungen gewährt.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Vergütung für ehemalige Verwaltungsratsmitglieder

Ehemalige Verwaltungsratsmitglieder erhielten weder im Verlauf des Jahres 2013 noch während des Jahres 2012 Leistungen, noch wurde auf Forderungen ihnen gegenüber verzichtet.

### Aktienpläne für Verwaltungsratsmitglieder

Die Mitglieder des Verwaltungsrats von Zurich Insurance Group AG und Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG nehmen an keinem der Aktienbeteiligungsprogramme teil, die für das oberste Management der Gruppe eingerichtet worden sind. Allerdings wird ein Teil der Honorare der Verwaltungsräte von Zurich Insurance Group AG in Form von Aktien mit einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren ausgerichtet. Die den Verwaltungsräten zugeteilten Aktien sind Teil der Gesamtvergütung und nicht an das Erreichen spezifischer Leistungsziele gebunden.

### Aktienbeteiligung der Verwaltungsratsmitglieder

Im Folgenden ist der Aktienanteil von Aktien der Zurich Insurance Group AG aufgelistet, welcher Verwaltungsräte besitzen, die bis zum Ende des jeweiligen Jahres im Amt waren. Der ausgewiesene Aktienbesitz schliesst sämtliche Aktien mit ein, an denen das jeweilige Verwaltungsratsmitglied wirtschaftlich berechtigt ist (beneficial interest), inklusive der den Mitgliedern als Bestandteil ihres Honorars zugewiesenen Aktien mit einer Veräusserungsbeschränkung und der Aktien, die von ihnen nahestehenden Personen gehalten werden.

Von den Mitgliedern  
des Verwaltungsrats  
gehaltene Aktien

Anzahl der Aktien der Zurich Insurance Group AG <sup>1</sup> per 31. Dezember	Eigentum an Aktien	
	2013	2012
T. de Swaan, Präsident	2'597	2'079
J. Ackermann, ehemaliger Präsident	n/a	23'271
F. Kindle, Vizepräsident	17'247	16'915
S. Bies, Mitglied	1'964	1'632
A. Carnwath, Mitglied	624	292
V. L.L. Chu, Mitglied	1'964	1'632
R. del Pino, Mitglied	624	292
Th. Escher, Mitglied	9'802	9'470
A. Meyer, Mitglied	n/a	3'239
M. Mächler, Mitglied	247	n/a
D. Nicolaisen, Mitglied	2'247	1'915
R. Watter, Mitglied	5'215	4'883
<b>Gesamt</b>	<b>42'531</b>	<b>65'620</b>

<sup>1</sup> Kein Mitglied des Verwaltungsrats hielt per 31. Dezember 2013 bzw. 2012 allein oder gemeinsam mit einer oder mehreren ihm nahestehenden Personen mehr als 0,5 Prozent der Stimmrechte der Zurich Insurance Group AG.

### Aktioptionsen der Verwaltungsratsmitglieder

Die Verwaltungsratsmitglieder von Zurich Insurance Group AG und Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG nehmen an keinem Aktienoptionsprogramm des obersten Managements teil. Daher wurden ihnen weder im Berichtsjahr noch in früheren Jahren Aktienoptionen zugeteilt. Weder Mitglieder des Verwaltungsrats noch ihnen nahestehende Personen hielten per 31. Dezember 2013 oder per 31. Dezember 2012 Options- oder Wandelrechte auf Aktien von Zurich Insurance Group AG.

### Zusätzliche Honorare und Vergütungen für Verwaltungsratsmitglieder

Keines der Mitglieder des Verwaltungsrats hat – abgesehen von den oben aufgeführten Vergütungen – weitere Vergütungen oder Sachleistungen von der Gruppe oder von einem zur Gruppe gehörenden Unternehmen erhalten.

### Persönliche Darlehen für Verwaltungsräte

Unabhängig von seiner Mitgliedschaft im Verwaltungsrat und zu für andere Kunden verfügbaren Bedingungen hatte Herr Watter per 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012 ein gesichertes Policendarlehen in Höhe von CHF 2,5 Mio. ausstehen. Der Jahreszins, der auf dieses Darlehen erhoben wird, beträgt 4 Prozent. Mit Ausnahme des Darlehens für Herrn Watter hatte kein Verwaltungsratsmitglied per 31. Dezember 2013 oder 31. Dezember 2012 ausstehende Darlehen, Vorschüsse oder Kredite.



### Persönliche Darlehen für ehemalige Verwaltungsratsmitglieder

Per 31. Dezember 2013 bzw. 31. Dezember 2012 hatte kein ehemaliges Mitglied des Verwaltungsrats ausstehende Darlehen, Vorschüsse oder Kredite.

### Den Verwaltungsratsmitgliedern oder ehemaligen Verwaltungsratsmitgliedern nahestehende Personen

Den Mitgliedern des Verwaltungsrats oder ehemaligen Mitgliedern des Verwaltungsrats nahestehende Personen erhielten im Verlauf des Jahres 2013 bzw. 2012 keine Leistungen, noch wurde auf Forderungen ihnen gegenüber verzichtet. Zudem bestanden gegenüber den Verwaltungsratsmitgliedern oder ehemaligen Verwaltungsratsmitgliedern nahestehenden Personen per 31. Dezember 2013 bzw. 31. Dezember 2012 keine ausstehenden Darlehen, Vorschüsse oder Kredite.

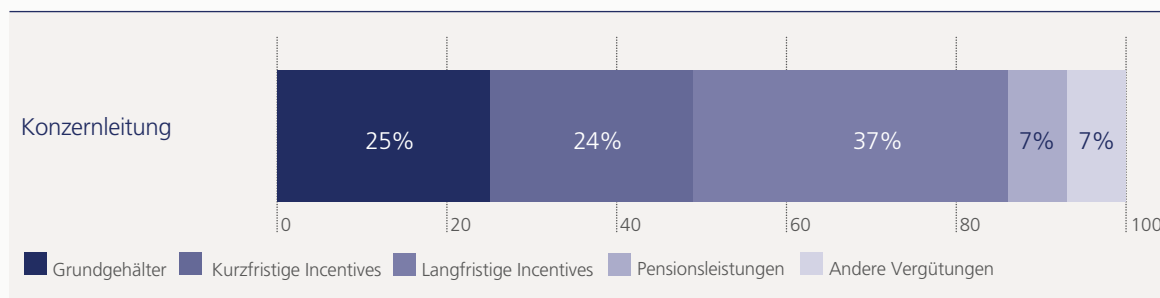
## Konzernleitung

### Vergütung der Konzernleitung

Der Gesamtbetrag der an die Mitglieder der Konzernleitung im Jahr 2013 bezahlten Vergütungen entspricht dem Wert der Barvergütungen (einschliesslich Vergütungen im Rahmen des kurzfristigen Incentive Plans), der im Rahmen des Group LTIP im Jahr 2013 bedingt zugeteilten Aktien, der Pensionen und der sonstigen Vergütungen.

Die Vergütungsstruktur und der Mix der Vergütungselemente für die Mitglieder der Konzernleitung werden unter Berücksichtigung der relevanten Marktpraxis und der internen Verhältnisse festgelegt.

Die Aufteilung der Gesamtvergütung auf die einzelnen Vergütungskomponenten im Jahr 2013 ist in der nachstehenden Grafik dargestellt; sie basiert auf den Zielwerten für die leistungsbezogene Vergütung.



Wie aus der vorstehenden Grafik ersichtlich ist, besteht eine angemessene Ausgewogenheit der Vergütungskomponenten mit Gewichtung zugunsten leistungsbezogener Vergütung sowohl durch den kurzfristigen als auch durch den langfristigen Incentive Plan. Das Verhältnis der Zielwerte zwischen kurzfristigen (einjährigen) und langfristigen (dreijährigen) Incentives zeigt eine stärkere Gewichtung langfristiger Incentives.

Die einzelnen Vergütungselemente werden nachstehend detaillierter beschrieben (die Beträge schliessen jeweils die Vergütung für das höchstbezahlte Mitglied der Konzernleitung ein):

### Wert der Gesamtvergütung

Der Gesamtwert der verschiedenen Vergütungskomponenten der Mitglieder der Konzernleitung belief sich 2013 auf USD 46,0 Mio., was weitgehend dem Betrag von USD 46,4 Mio. im Jahr 2012 entsprach, der auf derselben Basis berechnet wurde. In Schweizer Franken betrug der Gesamtwert CHF 42,5 Mio., geringfügig weniger als 2012, wo dieser sich auf 42,6 Mio. belief. In den Zahlen für 2013 sind die jeweiligen Vergütungsbeträge für die beiden Personen enthalten, die während des Jahres «ad interim» die Positionen des Chief Financial Officer und des Group Head of Operations bekleideten.

Der Gesamtwert für das Geschäftsjahr 2013 setzt sich aus folgenden Elementen zusammen (die Vergleichszahlen für 2012 sind in der Tabelle zum Gesamtbetrag der an die Mitglieder der Konzernleitung bezahlten Vergütungen aufgeführt):

### Für 2013 bezahlte Grundgehälter und jährliche leistungsbezogene Barvergütungen

Der Gesamtbetrag der Grundgehälter und der jährlichen leistungsbezogenen Barvergütungen im Rahmen des Group STIP für 2013 belief sich auf USD 23,7 Mio. Davon entfielen USD 11,6 Mio. auf die Grundgehälter und USD 12,1 Mio. auf die jährlichen leistungsbezogenen Barvergütungen, die 2014 für die im Geschäftsjahr 2013 erzielte Leistung ausbezahlt werden. Wie auf Seite 80 dargelegt, sind die jährlichen leistungsbezogenen Barvergütungen leistungsabhängig und werden individuell festgelegt.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

Für die Mitglieder der Konzernleitung, einschliesslich des CEOs, variiert das Niveau der Vergütung im Rahmen des Group STIP bei Erreichen der Zielvorgaben für 2013 zwischen 75 und 100 Prozent des Grundgehalts. Die höchstmögliche Vergütung für alle Mitglieder der Konzernleitung einschliesslich des CEOs beträgt 200 Prozent dieses Zielbetrags. Die zur Verfügung stehende Finanzierungssumme für leistungsbezogene Barvergütungen ist vom Jahresgewinn der Gruppe abhängig und in dieser Hinsicht verbesserte sich das NIAS-Ergebnis gegenüber dem Vorjahr. In Abstimmung mit dem Chief Executive Officer prüfte der Vergütungsausschuss die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder der Konzernleitung. Dabei wurden verschiedene Faktoren berücksichtigt, wie etwa die Performance des geleiteten Geschäftssegments oder der geleiteten Funktion, die Erreichung strategischer Ziele in vielfältigen Bereichen (z. B. Stärkung des Geschäftsportfolios, Kunden und Versicherungsvermittler, Produkte und Dienstleistungen) sowie die Mitarbeiterführung. Die Vorschläge wurden dann geprüft und vom Verwaltungsrat genehmigt. Der Vergütungsausschuss und der Verwaltungsrat prüften darüber hinaus die Leistung des CEO während des Jahres und legten seine leistungsbezogene Barvergütung für 2013 fest.

### **Den Mitgliedern der Konzernleitung im Rahmen des Group LTIP bedingt zugeteilte Aktien für 2013**

Wie oben beschrieben, erhielten die Mitglieder der Konzernleitung 2013 im Rahmen des Group LTIP eine jährliche bedingte Zuteilung von leistungsbezogenen Aktien. Unter besonderen Umständen können zudem auch noch Zuteilungen von Aktien mit einer Veräusserungsbeschränkung (restricted share grants) vorgenommen werden. Für die Mitglieder der Konzernleitung, einschliesslich des CEOs, wurde 2013 der Zielwert der bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien auf 100 bis 225 Prozent des Grundgehalts des jeweiligen Mitglieds festgesetzt.

Wie in früheren Jahren erfolgte die bedingte Zuteilung der Aktien für 2013 am dritten Arbeitstag im April, d. h. am 3. April 2013. Die Zielanzahl der leistungsbezogenen Aktien wurde berechnet anhand der Division des Geldwerts der Zuteilung durch den Aktienpreis vom Vortag der Zuteilung.

Die definitive Zuteilung der bedingt zugeteilten Aktien sowie die Leistungskriterien sind auf den Seiten 81 und 82 dargestellt. 2013 wurden folgende Aktienzuteilungen unter dem Group LTIP vorgenommen:

#### Zuteilung von leistungsbezogenen Aktien

Die Gesamtzahl der an die Mitglieder der Konzernleitung im Jahr 2013 bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien betrug 57'374. Dieser Anzahl stehen 67'296 Aktien im Jahr 2012 gegenüber. Zum Zeitpunkt der bedingten Zuteilung am 3. April 2013 belief sich der Wert dieser an die Mitglieder der Konzernleitung bedingt zugeteilten Aktien auf USD 16,2 Mio. Dies basiert auf der Annahme einer definitiven Zuteilung in der Höhe von 100 Prozent in den Jahren 2014, 2015 und 2016, einem Aktienkurs von CHF 267.30 am Tag vor der Zuteilung sowie einem Wechselkurs von CHF 1 = USD 1.0576.

Für den dreijährigen per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen Leistungszeitraum belief sich die Anzahl der leistungsbezogenen Aktien (für Personen, die 2013 der Konzernleitung angehörten), welche in den Jahren 2011, 2012 und 2013 bedingt zugeteilt wurden und im Jahr 2014 definitiv zugeteilt werden, auf 25'234. Wie in der Zusammenfassung auf Seite 73 dargelegt, entspricht dies einer definitiven Zuteilung von 50 Prozent. Die Hälfte der Aktien, die im Rahmen des Plans definitiv zugeteilt werden, unterliegt ab dem Tag der definitiven Zuteilung einer dreijährigen Veräusserungsbeschränkung. Der Wert der Aktien, die definitiv zugeteilt werden, betrug USD 7,2 Mio. beim Schlusskurs von CHF 258.50.

#### Bedingt zugeteilte Aktien (restricted share grants)

Die bedingten Zuteilungen von Aktien ergänzen die regulären langfristigen Incentive-Zuteilungen und kommen unter besonderen Umständen zur Anwendung. Dazu zählen hauptsächlich Zuteilungen an neue Mitarbeitende zur Kompensation für den Verlust ihrer Aktienansprüche gegenüber ihrem früheren Arbeitgeber. Diese restricted share grants werden normalerweise drei bis fünf Jahren nach dem Zeitpunkt der bedingten Zuteilung definitiv zugeteilt und verfallen, wenn der Inhaber solcher Aktien das Unternehmen vor dem Datum der definitiven Zuteilung freiwillig verlässt und das Anstellungsverhältnis beendet wird. An die Mitglieder der Konzernleitung wurden 2013 und 2012 keine restricted share grants zugeteilt.

#### Share option grants

Für den per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen dreijährigen Leistungszeitraum werden im Jahr 2014 keine Aktienoptionen mehr definitiv zugeteilt, da die letzten Optionen 2010 bedingt zugeteilt wurden.

### Wert der im Laufe des Jahres 2013 entstandenen Pensionsanwartschaften

Die Mitglieder der Konzernleitung sind in den Pensionsplänen der Einheit versichert, bei der sie angestellt sind. Die Gruppe verfolgt die Philosophie, Pensionsleistungen anzubieten, die auf einem Cash-Balance-Ansatz und/oder einem Beitragsprimat gründen, wobei während der ganzen Berufstätigkeit Kapital für die Altersleistungen angespart wird. Die Mehrheit der Mitglieder der Konzernleitung ist bereits in solchen Plänen versichert, und mit der Zeit werden alle zukünftigen Mitglieder der Konzernleitung in solchen Plänen teilnehmen. Die übrigen Mitglieder der Konzernleitung sind in Leistungsprimatplänen versichert, deren künftige Leistungen auf dem zuletzt erzielten pensionsrelevanten Gehalt und der Anzahl der Dienstjahre basieren. Das normale Pensionsalter variiert zwischen 60 und 65 Jahren. Der Gesamtwert der im Jahr 2013 entstandenen Pensionsanwartschaften der Mitglieder der Konzernleitung, berechnet auf der Grundlage der für die Gesellschaft anfallenden «Service Costs» gemäss dem Rechnungslegungsgrundsatz IAS 19, belief sich auf USD 3,2 Mio. Die «Service Costs» berechnen sich anhand des Betrags der im Laufe des Jahres entstandenen Pensionsanwartschaften und bei Beitragsprimatplänen anhand der vom Unternehmen während des Geschäftsjahres bezahlten Beiträge.

### Wert der sonstigen Vergütungen für 2013

Die Mitglieder der Konzernleitung erhielten 2013 sonstige Vergütungen in Form von Mitarbeitervergünstigungen, Aufwandszahlungen im Zusammenhang mit Auslandsentsendungen, Nebenleistungen sowie Sachleistungen und andere Leistungen, die gemäss den jeweiligen Arbeitsverträgen der einzelnen Mitarbeitenden geschuldet sind. Der Gesamtwert der sonstigen Vergütungen belief sich 2013 auf USD 2,9 Mio. Die Sachleistungen wurden zum Marktwert bewertet.

### Zusammenfassung der Gesamtvergütung für die Konzernleitung

Unter Bezugnahme auf die oben aufgeführten Zahlen umfasst der Gesamtbetrag der an die Mitglieder der Konzernleitung im Jahr 2013 bezahlten Vergütungen, bestehend aus Barvergütungen, dem Wert bedingt zugeteilter Aktien, Pensionsanwartschaften und dem Wert sonstiger Vergütungen, USD 46,0 Mio. Der Wert für 2012 lag bei USD 46,4 Mio.

Im Betrag für 2013 ist der Wert der 2013 bedingt zugeteilten Aktien von USD 16,2 Mio. enthalten, wobei von einer definitiven LTIP-Zuteilung in den Jahren 2014, 2015 und 2016 von 100 Prozent der bedingt zugeteilten Aktien ausgegangen wurde. Wie oben erläutert, betrug die Höhe der definitiven Zuteilung für den dreijährigen per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen Leistungszeitraum 50 Prozent der bedingten Zuteilung. Hierdurch ergab sich aufgrund der Anzahl der zugeteilten Aktien und eines Schlusskurses von CHF 258.50 per 31. Dezember 2013 ein Wert von USD 7,2 Mio. Die tatsächlich verdiente Gesamtvergütung für den per 31. Dezember abgeschlossenen Zeitraum war daher um USD 9,0 Mio. geringer als in der nachstehenden Tabelle angegeben.

Alle Mitglieder der Konzernleitung (einschl. des höchstbezahlten Mitglieds)	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	
	2013 <sup>1,2</sup>	2012 <sup>1,3</sup>
Grundgehälter	11,6	12,0
Leistungsbezogene Barvergütung für das Jahr	12,1	12,3
Wert der bedingt zugeteilten, leistungsbezogenen Aktien <sup>4</sup>	16,2	16,8
Service Costs für Pensionsanwartschaften <sup>5</sup>	3,2	3,3
Wert der sonstigen Vergütungen <sup>6</sup>	2,9	2,0
<b>Gesamt in USD<sup>7</sup></b>	<b>46,0</b>	<b>46,4</b>
<b>Gesamt in CHF<sup>8</sup></b>	<b>42,5</b>	<b>42,6</b>

<sup>1</sup> Die in den Tabellen ausgewiesene Vergütung versteht sich brutto, basiert auf dem Accrual-Prinzip und enthält keine geschäftlich bedingten Auslagen, die bei der Tätigkeit der Mitglieder der Konzernleitung angefallen sind.

<sup>2</sup> Auf der Grundlage von 11 Mitgliedern der Konzernleitung, von denen 9 während des ganzen Jahres 2013 tätig waren. In den Zahlen sind die jeweiligen Vergütungsbeträge für die beiden Personen enthalten, die während des Jahres «ad interim» die Positionen des Chief Financial Officer und des Group Head of Operations bekleideten.

<sup>3</sup> Auf der Grundlage von 13 Mitgliedern der Konzernleitung, von denen 9 während des ganzen Jahres 2012 tätig waren.

<sup>4</sup> Die bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien werden in der Zukunft entsprechend dem Erreichen der festgelegten Leistungsziele definitiv zugeteilt. Die Bewertung der bedingt zugeteilten Aktien basiert auf der Annahme einer definitiven Zuteilung in der Höhe von 100 Prozent. Der Bewertung der bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien wird der Aktienkurs am Tag vor der bedingten Zuteilung (CHF 267.30 für 2013 und CHF 225.90 für 2012) zugrunde gelegt.

<sup>5</sup> Die Beträge reflektieren den Gesamtwert der entstandenen Pensionsanwartschaften der Mitglieder der Konzernleitung während der Jahre 2013 und 2012, berechnet auf der Grundlage der für die Gesellschaft anfallenden «Service Costs» gemäss dem Rechnungslegungsgrundsatz IAS 19. Die «Service Costs» berechnen sich anhand des Betrags der im Laufe des Jahres entstandenen Pensionsanwartschaften und bei Beitragsprimatplänen anhand der vom Unternehmen während des Geschäftsjahres bezahlten Beiträge. In den «Service Costs» nicht enthalten sind der Zinsaufwand auf bestehende Anwartschaften, Anpassungen für aktuarielle Gewinne und Verluste sowie die erwartete Rendite auf gehaltene Aktien.

<sup>6</sup> Enthält Mitarbeitervergünstigungen, Aufwandszahlungen im Zusammenhang mit Auslandsentsendungen, Nebenleistungen sowie Sachleistungen und andere Leistungen, die gemäss den jeweiligen Arbeitsverträgen der einzelnen Mitarbeitenden geschuldet sind. Die Sachleistungen wurden zum Marktwert bewertet.

<sup>7</sup> In Übereinstimmung mit den am Anstellungsort der Mitglieder der Konzernleitung anwendbaren Gesetzen bezahlte Zurich Arbeitgeberbeiträge an Sozialversicherungssysteme in der Höhe von USD 1,6 Mio. für das Jahr 2013 bzw. USD 1,7 Mio. für das Jahr 2012. Da die Beitragszahlungen auf das Gesamteinkommen berechnet werden, während die künftigen ausbezahlten Leistungen einer Maximalhöhe unterliegen, besteht keine direkte Korrelation zwischen den an das Sozialversicherungssystem bezahlten Beiträgen und den Leistungen, die die Mitglieder der Konzernleitung erhalten.

<sup>8</sup> Die Beträge wurden während des Jahres zu den geltenden Wechselkursen in Schweizer Franken umgerechnet und die 2014 zu bezahlenden leistungsbezogenen Barvergütungen wurden zum Jahresendkurs 2013 umgerechnet.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

Auf der Grundlage dieser Zahlen entfallen vom Wert der Gesamtvergütung für alle Mitglieder der Konzernleitung 38 Prozent (2012: 37 Prozent) auf fixe Vergütungskomponenten (bestehend aus Grundgehalt, «Service Costs» für Pensionsanwartschaften und sonstige Vergütungen) und 62 Prozent (2012: 63 Prozent) auf leistungsbezogene Komponenten (bestehend aus leistungsbezogenen Barvergütungen im Rahmen des Group STIP sowie dem Wert der bedingten, leistungsbezogenen Aktienzuteilungen).

### Mitglied der Konzernleitung mit der höchsten Gesamtvergütung

Die höchste Gesamtvergütung für ein Mitglied der Konzernleitung erhielt mit CHF 7,60 Mio. Herr Senn, CEO der Gruppe. Dieser Betrag umfasst das Grundgehalt für 2013, die leistungsbezogene Barvergütung für das Jahr 2013, den Wert bedingt zugeteilter Aktien für 2013, Pensionsanwartschaften und den Wert sonstiger Vergütungen. Das ist derselbe Betrag wie 2012. Die Vergütung von Herrn Senn wird in Schweizer Franken ausbezahlt.

Im Betrag für 2013 ist der Wert der 2013 bedingt zugeteilten Aktien im Wert von CHF 3,6 Mio. eingeschlossen, wobei von einer definitiven Zuteilung in den Jahren 2014, 2015 und 2016 von 100 Prozent der bedingt zugeteilten Aktien ausgegangen wurde. Wie oben erläutert betrug die Höhe der definitiven LTIP-Zuteilung für den Leistungszeitraum 2011 bis 2013 50 Prozent der bedingten Zuteilung. Hierdurch ergab sich aufgrund der Anzahl zugeteilter Aktien und eines Schlusskurses von CHF 258.50 per 31. Dezember 2013 ein Wert von CHF 1,9 Mio. Die tatsächlich verdiente Gesamtvergütung für den per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen Zeitraum war daher um CHF 1,7 Mio. geringer als in der nachstehenden Tabelle angegeben.

	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013 <sup>1</sup>	2012 <sup>1</sup>
Höchstbezahltes Mitglied der Konzernleitung, Chief Executive Officer, Martin Senn im Jahr 2013 und 2012	Grundgehalt	1,60	1,60
	Leistungsbezogene Barvergütung für das Jahr	2,00	2,00
	Wert der bedingt zugeteilten, leistungsbezogenen Aktien <sup>2</sup>	3,60	3,60
	Service Costs für Pensionsanwartschaften <sup>3</sup>	0,30	0,30
	Wert der sonstigen Vergütungen <sup>4</sup>	0,10	0,10
	<b>Gesamt in CHF</b>	<b>7,60</b>	<b>7,60</b>
	<b>Gesamt in USD<sup>5</sup></b>	<b>8,10</b>	<b>8,30</b>

<sup>1</sup> Die in den Tabellen ausgewiesene Vergütung versteht sich brutto, basiert auf dem Accrual-Prinzip und enthält keine geschäftlich bedingten Auslagen, die bei der Tätigkeit des CEOs angefallen sind.

<sup>2</sup> Die bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien werden in der Zukunft entsprechend dem Erreichen der festgelegten Leistungsziele definitiv zugeteilt. Die Bewertung der bedingt zugeteilten Aktien basiert auf der Annahme einer definitiven Zuteilung in der Höhe von 100 Prozent. Der Bewertung der bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien wird der Aktienkurs am Tag vor der bedingten Zuteilung (CHF 267.30 für 2013 und CHF 225.90 für 2012) zugrunde gelegt.

<sup>3</sup> Die Beträge reflektieren den Gesamtwert der entstandenen Pensionsanwartschaften, berechnet auf der Grundlage der für die Gesellschaft anfallenden «Service Costs» gemäss dem Rechnungslegungsgrundsatz IAS 19. Die «Service Costs» berechnen sich anhand des Betrags der im Laufe des Jahres entstandenen Pensionsanwartschaften und bei Beitragsprimatplänen anhand der vom Unternehmen während des Geschäftsjahres bezahlten Beiträge. In den «Service Costs» nicht enthalten sind der Zinsaufwand auf bestehende Anwartschaften, Anpassungen für aktuarielle Gewinne und Verluste sowie die erwartete Rendite auf gehaltene Aktiven.

<sup>4</sup> Enthält Mitarbeitervergünstigungen, Nebenleistungen sowie Sachleistungen und andere Leistungen, die gemäss den jeweiligen Arbeitsverträgen der einzelnen Mitarbeitenden geschuldet sind. Die Sachleistungen wurden zum Marktwert bewertet.

<sup>5</sup> Herrn Senns Vergütung wird in Schweizer Franken ausbezahlt. Die Beträge wurden während des Jahres zu den geltenden Wechselkursen von Schweizer Franken in US-Dollar umgerechnet und der 2014 zu zahlende Cash Incentive wurde zum Jahresendkurs 2013 umgerechnet.

### Sonderzahlungen an neue Mitglieder der Konzernleitung, die im Laufe des Jahres berufen wurden

Während des Jahres 2013 wurden keine neuen Mitglieder in die Konzernleitung berufen.

### Aufhebungsvereinbarungen für im Geschäftsjahr ausgeschiedene Mitglieder der Konzernleitung

Im Jahr 2013 verliess ein Mitglied der Konzernleitung die Gruppe und ein anderes Mitglied verstarb. Die gezahlte Vergütung entsprach den für diese Umstände in den jeweiligen Arbeitsverträgen vorgesehenen Bedingungen. Es wurden keine Abfindungszahlungen (z. B. «golden parachutes») geleistet und es wurden keine anderen Vorteile wie Vereinbarungen über spezielle Kündigungsfristen oder längerfristige Verträge (mit über 12 Monaten Dauer), Wegfall von Sperrfristen für Aktien, Verkürzung des Ausübungszeitraums oder zusätzliche Beiträge an die berufliche Vorsorge gewährt.

### Vergütung für ehemalige Mitglieder der Konzernleitung

Im Jahr 2013 erhielt kein ehemaliges Mitglied der Konzernleitung eine Vergütung.

## Zusammenfassung der insgesamt ausstehenden Aktienzuteilungsverpflichtungen für Mitglieder der Konzernleitung im Rahmen des Group LTIP

### Aktienzuteilungen

#### Zuteilung von leistungsbezogenen Aktien

Die Gesamtzahl der per 31. Dezember 2013 im Rahmen des Group LTIP an Mitglieder der Konzernleitung bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien belief sich auf 102'708 (98'257 per 31. Dezember 2012). Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenfassung der per 31. Dezember 2013 ausstehenden bedingten Zuteilungen:

Zusammenfassung der ausstehenden leistungsorientierten Aktienzuteilungen	Leistungszeitraum	Ausstehende Zuteilung leistungsorientierter Aktien	Zugewiesener Preis in CHF	Künftige Jahre der definitiven Zuteilung
		2013–2015	51'755	267.30
	2012–2014	35'411	225.90	2014–2015
	2011–2013	15'542	243.60	2014

Diese im Rahmen des Group LTIP vorgenommenen bedingten, leistungsbezogenen Aktienzuteilungen sind für eine definitive Zuteilung in den drei auf die bedingte Zuteilung folgenden Jahren in Teilausrichtungen zu je einem Drittel bestimmt und eine Hälfte der definitiv zugeteilten Aktien ist darüber hinaus mit einer dreijährigen Veräusserungsbeschränkung belegt. Die tatsächliche Höhe der Teilausrichtungen wird in Übereinstimmung mit den in diesem Bericht dargelegten Vergütungsleitsätzen und Zuteilungskriterien festgelegt.

#### Bedingt zugeteilte Aktien (*restricted share grants*)

Per 31. Dezember 2013 und 2012 waren für Mitglieder der Konzernleitung keine restricted share grants ausstehend.

#### Zugeteilte Aktienoptionen

Im Rahmen des Aktienoptionsprogramms für das oberste Management hat die Gruppe nach Massgabe der Reglemente Aktienoptionen ausgegeben. Seit 2011 wurden keine Aktienoptionen mehr zugeteilt.

Im Zusammenhang mit der Neugestaltung des Group LTIP im Jahr 2003 wurden Zuteilungen von Aktienoptionen jedes Jahr am dritten Arbeitstag im April vorgenommen. Darüber hinaus wurde der Ausübungspreis bei den damals bedingt zugeteilten Optionen anhand des Aktienkurses am Tag vor der bedingten Zuteilung bestimmt. Die bedingt zugeteilten Aktienoptionen waren für eine definitive Zuteilung in den drei auf die bedingte Zuteilung folgenden Jahren in Teilausrichtungen zu je einem Drittel bestimmt.

Um zu vermeiden, dass Führungskräfte den Wert ihrer Optionen verlieren, hat der Verwaltungsrat im Jahr 2011 einen Exersale für alle Optionen beschlossen, die am Ende der Ausübungsfrist im Geld liegen. Ansonsten käme es zu einem Verlust, wenn den Führungskräften aufgrund des Besitzes preissensibler Informationen der Handel untersagt würde.

Die Gesamtzahl der im Rahmen des Aktienoptionsprogramms aus Optionen resultierenden Aktien für die Mitglieder der Konzernleitung per 31. Dezember 2013 bzw. 31. Dezember 2012 ist in den nachstehenden Tabellen aufgeführt.

Zusammenfassung der ausstehenden Optionen, 2013	per 31. Dezember 2013	Anzahl bedingt zugeteilter Optionen	Anzahl bedingt zugeteilter Optionen	Gesamtzahl der Aktion aus Optionen	Ausübungspreis je Aktie in CHF	Verfall
		Jahr der bedingten Zuteilung				
	2010	197'544	–	197'544	259.90	2017
	2009	75'937	–	75'937	198.10	2016
	2008	77'348	–	77'348	336.50	2015
	2007	78'190	–	78'190	355.75	2014
	<b>Total</b>	<b>429'019</b>	<b>–</b>	<b>429'019</b>		

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

### Zusammenfassung der ausstehenden Optionen, 2012

per 31. Dezember 2012

Jahr der bedingten Zuteilung	Anzahl bedingt zugeteilter Optionen	Anzahl bedingt zugeteilter Optionen	Gesamtzahl der Aktion aus Optionen	Ausübungspreis je Aktie in CHF	Verfall
2010	145'649	59'453	205'102	259.90	2017
2009	82'728	–	82'728	198.10	2016
2008	79'893	–	79'893	336.50	2015
2007	80'506	–	80'506	355.75	2014
2006	50'744	–	50'744	308.00	2013
<b>Total</b>	<b>439'520</b>	<b>59'453</b>	<b>498'973</b>		

Alle oben erwähnten Optionen berechtigen den Inhaber zum Bezug einer Aktie von Zurich Insurance Group AG zum genannten Ausübungspreis mit normalem Stimm- und Dividendenbezugsrecht.

### Eigentum an Aktien und Aktienoptionen von Mitgliedern der Konzernleitung

In der nachstehenden Tabelle ist das Eigentum an Aktien und Aktienoptionen der Mitglieder der Konzernleitung per 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012 ausgewiesen. Zusätzlich zu den am Markt erworbenen Aktien beinhalten die Zahlen definitiv zugeteilte Aktien, und zwar unabhängig davon, ob sie einer Veräusserungsbeschränkung unterliegen oder nicht, und definitiv zugeteilte Aktienoptionen, die im Rahmen des Group LTIP ausgerichtet wurden. In der Tabelle nicht berücksichtigt sind jedoch noch nicht definitiv zugeteilte Aktien, die leistungsbezogen ausgerichtet werden oder nicht definitiv zugeteilte Aktien mit Veräusserungsbeschränkung (restricted shares).

Der ausgewiesene Bestand schliesst sämtliche Aktien- und Aktienoptionen mit ein, an denen das jeweilige Mitglied der Konzernleitung wirtschaftlich berechtigt ist, und beinhaltet somit den Besitz von Personen, die dem Mitglied nahestehen.

### Eigentum an Aktien und definitiv zugeteilten Aktienoptionen von Mitgliedern der Konzernleitung<sup>1</sup>

Anzahl der definitiv zugeteilten Aktien und Aktienoptionen, per 31. Dezember

	2013		2012	
	Aktien	Definitiv zugeteilte Optionen <sup>2</sup>	Aktien	Definitiv zugeteilte Optionen <sup>2</sup>
M. Senn, Chief Executive Officer	41'392	107'212	29'719	103'447
J. Dailey, CEO of Farmers Group, Inc.	3'564	17'605	2'373	14'987
M. Foley, Chief Executive Officer North America Commercial and Regional Chairman of the Americas	8'679	59'404	9'306	52'710
Y. Hausmann, Group General Counsel	5'644	10'193	3'728	7'301
K. Hogan, ehemaliger CEO Global Life <sup>3</sup>	n/a	n/a	3'080	13'032
M. Kerner, CEO General Insurance	9'090	21'588	8'469	24'432
A. Lehmann, Chief Risk Officer and Regional Chairman of Europe	27'955	79'559	23'128	84'640
M. Nordlin, ad interim Group Head of Operations <sup>4</sup>	5'288	11'322	n/a	n/a
C. Reyes, Chief Investment Officer	8'041	25'922	4'823	22'012
G. Riddell, Regional Chairman of Asia-Pacific & Middle East	27'840	67'171	25'002	73'136
V. Sharma, ad interim Chief Financial Officer <sup>5</sup>	3'988	8'741	n/a	n/a
K. Terryn, CEO Global Life	7'086	20'302	4'324	20'540
P. Wauthier, ehemaliger Chief Financial Officer <sup>6</sup>	n/a	n/a	4'947	23'283
<b>Gesamt</b>	<b>148'567</b>	<b>429'019</b>	<b>118'899</b>	<b>439'520</b>

<sup>1</sup> Kein Mitglied der Konzernleitung hielt per 31. Dezember 2013 bzw. 2012 allein oder gemeinsam mit einer oder mehreren ihm nahestehenden Personen mehr als 0,5 Prozent der Stimmrechte, weder direkt noch indirekt in Form von Aktienoptionen.

<sup>2</sup> Die Verteilung der definitiv zugeteilten Optionen anhand der in den Tabellen «Zusammenfassung der ausstehenden Optionen» identifizierten bedingten Zuteilungen wird in den nachstehenden Tabellen aufgezeigt.

<sup>3</sup> Herr Hogan schied am 1. August 2013 aus seiner Funktion aus und sein Beschäftigungsvertrag endete am 12. Oktober 2013.

<sup>4</sup> Herr Nordlin, der derzeit als Chief Information Officer tätig ist, übernahm mit Wirkung vom 14. August 2013 ad interim die Verantwortung für Group Operations und folgte damit Herrn Terryn nach. Formal ist er kein Mitglied der Konzernleitung.

<sup>5</sup> Herr Sharma, der derzeit als Group Controller tätig ist, übernahm mit Wirkung vom 26. August 2013 ad interim die Verantwortung für Group Finance und folgte damit Herrn Wauthier nach. Formal ist er kein Mitglied der Konzernleitung.

<sup>6</sup> Herr Wauthier verstarb am 26. August 2013.

In den nachstehenden Tabellen ist aufgezeigt, wie die Gesamtzahl der definitiv zugeteilten Aktienoptionen anhand der in der Tabelle «Zusammenfassung der ausstehenden Optionen» dargestellten bedingten Zuteilungen per 31. Dezember 2013 bzw. 2012 auf die einzelnen Mitglieder der Konzernleitung verteilt ist.

Verteilung definitiv zugeteilter Aktienoptionen, 2013	Anzahl definitiv zugeteilter Aktienoptionen per 31. Dezember 2013	Jahr der bedingten Zuteilung				Gesamt
		2010	2009	2008	2007	
		M. Senn	54'883	16'035	17'094	
J. Dailey	9'231	3'284	5'090	n/a	17'605	
M. Foley	23'601	13'640	11'568	10'595	59'404	
Y. Hausmann	10'193	n/a	n/a	n/a	10'193	
M. Kerner	7'637	4'414	4'210	5'327	21'588	
A. Lehmann	29'402	16'035	17'094	17'028	79'559	
M. Nordlin <sup>1</sup>	4'699	2'182	2'082	2'359	11'322	
C. Reyes	19'601	2'115	2'256	1'950	25'922	
G. Riddell	21'963	12'255	14'330	18'623	67'171	
V. Sharma <sup>2</sup>	7'553	1'188	n/a	n/a	8'741	
K. Terryn <sup>3</sup>	8'781	4'789	3'624	3'108	20'302	
P. Wauthier <sup>4</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
<b>Gesamt</b>	<b>197'544</b>	<b>75'937</b>	<b>77'348</b>	<b>78'190</b>	<b>429'019</b>	

<sup>1</sup> Mr. Herr Nordlin, der derzeit als Chief Information Officer tätig ist, übernahm mit Wirkung vom 14. August 2013 ad interim die Verantwortung für Group Operations und folgte damit Herrn Terryn nach. Formal ist er kein Mitglied der Konzernleitung.

<sup>2</sup> Herr Sharma, der derzeit als Group Controller tätig ist, übernahm mit Wirkung vom 26. August 2013 ad interim die Verantwortung für Group Finance und folgte damit Herrn Wauthier nach. Formal ist er kein Mitglied der Konzernleitung.

<sup>3</sup> Herr Terryn, der ehemalige Group Head of Operations, wurde mit Wirkung vom 14. August 2013 zum Chief Executive Officer von Global Life berufen.

<sup>4</sup> Herr Wauthier verstarb am 26. August 2013.

Verteilung definitiv zugeteilter Aktienoptionen, 2012	Anzahl definitiv zugeteilter Aktienoptionen per 31. Dezember 2012	Jahr der bedingten Zuteilung					Gesamt
		2010	2009	2008	2007	2006	
		M. Senn	39'316	16'035	17'094	19'200	
J. Dailey <sup>1</sup>	6'613	3'284	5'090	n/a	n/a	14'987	
M. Foley	16'907	13'640	11'568	10'595	n/a	52'710	
Y. Hausmann <sup>2</sup>	7'301	n/a	n/a	n/a	n/a	7'301	
K. Hogan	7'212	5'820	n/a	n/a	n/a	13'032	
M. Kerner <sup>3</sup>	5'471	4'414	4'210	5'327	5'010	24'432	
A. Lehmann	21'063	16'035	17'094	17'028	13'420	84'640	
C. Reyes	14'041	2'115	2'256	1'950	1'650	22'012	
G. Riddell	15'734	12'255	14'330	18'623	12'194	73'136	
K. Terryn	6'290	4'789	3'624	3'108	2'729	20'540	
P. Wauthier	5'701	4'341	4'627	4'675	3'939	23'283	
<b>Gesamt</b>	<b>145'649</b>	<b>82'728</b>	<b>79'893</b>	<b>80'506</b>	<b>50'744</b>	<b>439'520</b>	

<sup>1</sup> Herr Dailey wurde am 1. Januar 2012 in die Konzernleitung berufen.

<sup>2</sup> Herr Hausmann wurde am 1. Juli 2012 in die Konzernleitung berufen.

<sup>3</sup> Herr Kerner wurde am 1. September 2012 in die Konzernleitung berufen.

### Trading plans

Um den Mitgliedern der Konzernleitung den Verkauf von Aktien und die Ausübung von Optionen zu erleichtern, hat der Verwaltungsrat mit Wirkung per 2008 die Einführung von Trading-Plänen genehmigt. Im Rahmen dieser Pläne können die Mitglieder anhand eines vordefinierten Transaktionsprogramms Aktien verkaufen bzw. Aktienoptionen ausüben. Trading-Pläne können nur in Zeiten eingerichtet werden, in denen das Mitglied über keine unveröffentlichten preissensitiven Informationen über die Gruppe verfügt. Zudem kann die erste Transaktion in einem Trading-Plan erst drei Monate nach der Errichtung des Plans getätigt werden. Die Bedingungen der Transaktionen müssen vorab festgelegt werden und können danach nicht mehr geändert werden. Sämtliche Trading-Pläne der Mitglieder der Konzernleitung müssen vom Präsidenten des Verwaltungsrats bewilligt werden. Einmal errichtet, werden Transaktionen monatlich – auch während der Sperrfristen – ausgeführt. Das Errichten von Trading-Plänen durch ein Mitglied der Konzernleitung wird entsprechend der Richtlinie betreffend die Offenlegung von Managementtransaktionen ordnungsgemäss der

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

SIX Swiss Exchange gemeldet. Im Jahr 2011 genehmigte der Verwaltungsrat die Ausweitung des Konzepts des Trading-Plans auf ausgewählte Führungskräfte, denen der Handel mit Wertpapieren von Zurich aufgrund der Art ihrer Funktion häufig untersagt ist. Per 31. Dezember 2013 bestanden keine Trading-Pläne. Zudem wurden in 2013 oder 2012 keine Trading-Pläne eingerichtet.

### Zusätzliche Honorare und Vergütungen für Mitglieder der Konzernleitung

Kein Mitglied der Konzernleitung hat 2013 und 2012 neben den oben aufgeführten Vergütungen weitere Vergütungen von der Gruppe oder von einem zur Gruppe gehörenden Unternehmen erhalten.

### Persönliche Darlehen für Mitglieder der Konzernleitung

Per 31. Dezember 2013 und 2012 hatte kein Mitglied der Konzernleitung ausstehende Darlehen, Vorschüsse oder Kredite.

### Persönliche Darlehen für frühere Mitglieder der Konzernleitung

Frühere Mitglieder der Konzernleitung können nach ihrem Ausscheiden ihre Hypothekendarlehen zu ähnlichen Bedingungen wie während ihrer Beschäftigung fortführen, nämlich gemäss den Konditionen, die für Mitarbeitende in der Schweiz gelten, wie vorstehend dargelegt.

Per 31. Dezember 2013 und 2012 hatte kein früheres Mitglied der Konzernleitung ausstehende Darlehen, Vorschüsse oder Kredite.

### Den Mitgliedern der Konzernleitung oder ehemaligen Mitgliedern der Konzernleitung nahestehende Personen

Mitgliedern der Konzernleitung oder ehemaligen Mitgliedern der Konzernleitung nahestehende Personen erhielten im Verlauf der Jahre 2013 und 2012 keinerlei Leistungen. Zudem bestanden gegenüber Mitgliedern der Konzernleitung oder ehemaligen Konzernleitungsmitgliedern nahestehenden Personen per 31. Dezember 2013 bzw. 2012 keine ausstehenden Darlehen, Vorschüsse oder Kredite.

### Alle Mitarbeitenden

Der folgende Abschnitt enthält Informationen hinsichtlich der von den Mitarbeitenden der gesamten Gruppe im Geschäftsjahr 2013 verdienten Gesamtvergütung, inklusive der Vergütung für die Mitglieder der Konzernleitung. Die Informationen werden in Übereinstimmung mit den zusätzlichen Offenlegungserfordernissen gemäss FINMA-Rundschreiben zu den Vergütungssystemen ausgewiesen, welche erstmals für das Geschäftsjahr 2010 Anwendung fanden. Die Gruppe beschäftigte zum 31. Dezember 2013 55'102 Mitarbeitende und zum 31. Dezember 2012 55'312 Mitarbeitende (Vollzeitstellen, FTE).

### Fixe Vergütungen

Fixe Vergütungen umfassen Grundgehälter, den Wert der sonstigen Vergütungen und «Service Costs» für Pensionsanwartschaften.

Fixe Vergütungen	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013	2012
Grundgehälter		4'092	4'036
Wert der sonstigen Vergütungen <sup>1</sup>		643	628
Service Costs für Pensionsanwartschaften <sup>2</sup>		513	476
<b>Summe fixe Vergütung</b>		<b>5'248</b>	<b>5'140</b>

<sup>1</sup> Enthält Vorsorgeleistungen wie Kranken- und Zahnbehandlungskostenversicherung und sonstige Zusatzleistungen etc.

<sup>2</sup> Dies repräsentiert den Barwert der Anwartschaften auf Pensions- und Altersleistungen im Leistungsprimat zuzüglich den Arbeitgeberbeiträgen zu den Beitragsprimatplänen, die sich aus erworbenen Dienstjahren in der Rechnungslegungsperiode ergeben. Der in dieser Tabelle für Beitragsprimatpläne gezeigte Betrag wird anhand versicherungsmathematischer Faktoren berechnet und kann von Jahr zu Jahr aufgrund von Veränderungen der wirtschaftlichen Bedingungen schwanken. Diese Zahlen sind detaillierter in Anhang 22 zu den Consolidated Financial Statements erläutert.

### Variable Vergütung:

Auf der Basis der Empfehlungen des Vergütungsausschusses genehmigt der Verwaltungsrat den Gesamtbetrag des Gesamtpools der variablen Vergütungen für das Leistungsjahr. Dies umfasst:

- den Gesamtaufwand der leistungsbezogenen Barvergütungen für das Jahr, was dem Gesamtbetrag sämtlicher Finanzierungspools für den Group STIP wie auch der lokalen kurzfristigen Incentive-Pläne entspricht;



- den Wert der langfristigen bedingten Zuteilungen der Aktien während des Jahres, wobei der Wert basierend auf der Annahme berechnet wurde, dass die bedingten Zuteilungen in der Zukunft zu 100 Prozent definitiv zugeteilt werden;
- den Gesamtbetrag der 2013 zugesagten Antrittszahlungen für Mitarbeitende, die ihre Beschäftigung im Unternehmen im Jahr 2013 begannen;
- den Gesamtbetrag der 2013 zugesagten Abgangsentschädigungen für Mitarbeitende, deren Kündigungstermin im Jahr 2013 lag.

Grundsätzlich gewährt die Gruppe keine Antrittszahlungen und Abgangsentschädigungen. Wenn jedoch die Umstände im Interesse der Gruppe solche Zahlungen rechtfertigen, können unter Einhaltung klarer Entscheidungsprozesse solche Zahlungen gewährt werden.

Die ausgewiesenen Zahlen enthalten keine im Jahr 2013 vorgenommenen erfolgswirksamen Belastungen und Gutschriften aus Vergütungen, die in vorausgehenden Geschäftsjahren zugesprochen wurden.

Geleistete Provisionszahlungen an angestellte Versicherungsagenten wurden nicht in die Berechnung des Gesamtpools der variablen Vergütungen aufgenommen. Die Vertriebsprovisionspläne für angestellte Versicherungsagenten werden nicht als Bestandteil der auf Profitabilität aufbauenden Incentive-Pläne betrachtet. Solche Vertriebsprovisionen stellen, wie die Provisionen, die einem Makler oder einem anderen externen Vertriebsmitarbeitenden gezahlt werden, Vertriebskosten dar. Die angestellten Versicherungsagenten begründen durch ihre Tätigkeit keine finanziellen Risiken für die Gruppe, weil sie keinen Einfluss auf die Festsetzung des Preisniveaus der Produkte haben, die sie verkaufen. Allfällige operative Risiken und Reputationsrisiken, insbesondere durch unlautere Verkaufspraktiken, werden durch die Verpflichtung zur konzernweiten Einhaltung der Zurich Risk Policy und der Zurich Basics, dem Verhaltenskodex der Gruppe, adressiert.

Bei der Festsetzung des Betrags für den Gesamtpool der variablen Vergütung berücksichtigt der Verwaltungsrat den langfristigen wirtschaftlichen Erfolg der Gruppe und andere relevante Faktoren. Der durchschnittliche ökonomische Gewinn wird durch Subtraktion der erforderlichen Kapitalrendite, basierend auf den gewichteten Durchschnittskapitalkosten, vom bereinigten Betriebsgewinn nach Steuern berechnet. In dieser Hinsicht hat die Gruppe langfristig ökonomischen Gewinn generiert, der den tatsächlichen Aufwand für die variable Vergütung übersteigt.

Variable Vergütungen	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013	2012
	Leistungsbezogene Barvergütung für das Jahr <sup>1</sup>	530	474
	Wert der während des Jahres bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien <sup>2,3</sup>	138	134
	<b>Gesamtpool der variablen Vergütungen</b>	<b>668</b>	<b>608</b>

<sup>1</sup> Beinhaltet Antrittszahlungen und Abgangsentschädigungen in bar.

<sup>2</sup> Beinhaltet Antrittszahlungen in Aktien.

<sup>3</sup> Die bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien werden in der Zukunft entsprechend dem Erreichen der festgelegten Leistungsziele definitiv zugeteilt. Die Bewertung der bedingt zugeteilten Aktien basiert auf der Annahme einer definitiven Zuteilung in der Höhe von 100 Prozent. Der Bewertung der bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien wird der Aktienkurs am Tag vor der bedingten Zuteilung (CHF 267.30 für 2013 und CHF 225.90 für 2012) zugrunde gelegt. Die buchhalterische Erfassung kann basierend auf einem anderen Level der definitiven Zuteilung berechnet werden.

Die Gesamtzahl der Mitarbeitenden, die variable Vergütungen erhalten, beläuft sich 2013 auf ca. 50'000 (2012: 46'000). Im Rahmen des Short-Term Incentive Plans 2013 der Gruppe (Group STIP) führte die gestiegene Gesamtrentabilität zu einer durchschnittlichen Zahlung von 101 Prozent der Zielzuteilung (gegenüber 91 Prozent der Zielzuteilung im Jahr 2012) für die mehr als 38'000 am Plan teilnehmenden Mitarbeitenden.

In den Gesamtpool der variablen Vergütungen 2013 wurden die in 2013 bedingt zugeteilten Aktien im Rahmen des Long-Term Incentive Plans der Gruppe (Group LTIP) im Wert von USD 134,2 Mio. eingeschlossen, wobei von einer definitiven Zuteilung in den Jahren 2014, 2015 und 2016 von 100 Prozent der bedingt zugeteilten Aktien ausgegangen wurde. Mit Blick auf die tatsächliche Zuteilung für den Zeitraum 2011 bis 2013 prüfte der Verwaltungsrat die Ergebnisse im Rahmen der Leistungsziele sowie das Gesamtergebnis des Unternehmens. Gemäss dem Bestreben, die Leistungskennzahlen für den LTIP ab 1. Januar 2014 entsprechend gängigerer Marktpraxis auf unabhängiger Basis zu bewerten, wendete der Verwaltungsrat diese Methode bei allen Entscheidungen bezüglich der definitiven LTIP-Zuteilung 2014 an. Eine definitive Zuteilung in Höhe der bedingten Zuteilung wurde daher im Hinblick auf den erzielten Wert des ROEs von durchschnittlich 11,9 Prozent pro Jahr in dem Dreijahreszeitraum gestattet. Dagegen erfolgte keine definitive Zuteilung

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

mit Bezug auf das entsprechende TSR-Ergebnis. Trotz einer positiven Gesamttrendite von 28 Prozent in dem Dreijahreszeitraum lag das Ergebnis im dritten Quartil der Vergleichsgruppe. Die Gesamthöhe der definitiven Zuteilung wurde daher auf 50 Prozent der bedingten Zuteilung festgelegt. Im Vergleich dazu betrug die definitive Zuteilung für den Leistungszeitraum 2010 bis 2012 im vergangenen Jahr 97 Prozent der bedingten Zuteilung. Hierdurch ergab sich aufgrund der Anzahl definitiv zugeteilter Aktien und eines Schlusskurses von CHF 258.50 per 31. Dezember 2013 ein Wert von USD 62,1 Mio. Die tatsächlich verdiente variable Gesamtvergütung für den per 31. Dezember 2013 abgeschlossenen Zeitraum war daher um USD 72,1 Mio. geringer als die in der obigen Tabelle angegebenen USD 668 Mio.

### Gesamtvergütungen

Aus der Zusammenrechnung der fixen und der variablen Vergütungen aller Mitarbeitenden ergibt sich folgende Gesamtvergütung:

Gesamtvergütungen	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013	2012
	Grundgehalt (fix)	4'092	4'036
	Grundgehalt – variabel <sup>1</sup>	530	474
	Aktien <sup>2</sup>	138	134
	Andere Vergütungen <sup>3</sup>	1'156	1'104
	<b>Gesamtvergütung</b>	<b>5'916</b>	<b>5'748</b>

<sup>1</sup> Beinhaltet leistungsbezogene Barvergütungen, Antrittszahlungen und Abgangsentschädigungen in bar.

<sup>2</sup> Beinhaltet bedingt zugeteilte leistungsbezogene Aktien sowie Antrittszahlungen in Aktien.

<sup>3</sup> Beinhaltet sonstige Vergütungen und Pensionsanwartschaften.

### Wert der ausstehenden aufgeschobenen Vergütungen

Das Vergütungssystem der Gruppe enthält Instrumente für das Aufschieben von Vergütungen. Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über den Gesamtwert der ausstehenden aufgeschobenen Vergütungen per 31. Dezember 2013 und 2012:

Wert der ausstehenden aufgeschobenen Vergütungen	in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013	2012
	Bedingte Zuteilung leistungsbezogener Aktien	236	225
	Bedingte Zuteilung leistungsbezogener Aktienoptionen	–	7
	Bedingte Zuteilung von Aktien mit Veräusserungsbeschränkung	9	7
	Definitiv zugeteilte, aber veräusserungsbeschränkte Aktien	137	140
	<b>Wert der gesamten ausstehenden aufgeschobenen Vergütungen</b>	<b>382</b>	<b>379</b>

Der Wert der aufgeschobenen Vergütungen wurde durch Multiplikation der Anzahl ausstehender Aktien und Aktienoptionen mit den jeweiligen Aktien- und Optionspreisen am ursprünglichen Tag der bedingten Zuteilung bestimmt. Der Berechnung wurde die Annahme eines Levels für die definitive Zuteilung (Vesting Level) von 100 Prozent zugrunde gelegt.

### Auswirkungen der in früheren Jahren bedingt zugeteilten Vergütungen auf den Reingewinn 2013 und 2012

Im Rahmen des Group LTIP wird zum Zeitpunkt der definitiven Zuteilung eine Berechnung vorgenommen, um die tatsächliche Anzahl der Aktien und Optionen festzusetzen, die den Planteilnehmern zugeteilt werden. Diese Zahl steht der zum Datum der bedingten Zuteilung erwarteten Anzahl gegenüber. Ein allfälliger Wertunterschied spiegelt sich in der konsolidierten Erfolgsrechnung im Jahr der definitiven Zuteilung wider. Hinsichtlich der definitiven Zuteilung von Aktien und Optionen im Jahr 2013 und 2014 wurde bei der Erfolgsrechnung 2013 eine Auslagensenkung in Höhe von USD 108 Mio. anerkannt, die die tatsächliche Entwicklung im Vergleich zu den ursprünglichen Schätzungen widerspiegelt. 2012 bestand kein wesentlicher Unterschied zwischen den tatsächlichen und den geschätzten Beträgen.

### Antrittszahlungen und Abgangsentschädigungen für Key Risk Takers

Wie bereits oben erwähnt, gewährt die Gruppe grundsätzlich keine Antrittszahlungen und Abgangsentschädigungen. Wenn jedoch die Umstände im Interesse der Gruppe solche Zahlungen rechtfertigen, können sie unter Einhaltung eines klaren Governance-Prozesses genehmigt werden. Im Hinblick auf die Offenlegung von Zahlungen bei Aufnahme des Beschäftigungsverhältnisses und Abgangsentschädigungen für Einzelpersonen, die als Key Risk Takers gelten, wurden an diese Personengruppe 2013 und 2012 folgende Antrittszahlungen und Abgangsentschädigungen geleistet:

Antrittszahlungen  
und Abgangs-  
entschädigungen  
für Key Risk Takers

in USD Mio. für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013		2012	
	Betrag <sup>3</sup> (in Mio. USD)	Anzahl der Begünstigten	Betrag <sup>3</sup> (in Mio. USD)	Anzahl der Begünstigten
Antrittszahlungen/Zahl der Begünstigten <sup>1</sup>	2	4	3	6
Abgangsentschädigungen/Zahl der Begünstigten <sup>2</sup>	0,6	1	2	5

<sup>1</sup> «Antrittszahlungen» sind Zahlungen (ob sofort oder über eine bestimmte Zeitspanne entrichtet), die bei der Ausfertigung eines Arbeitsvertrags vereinbart werden.

<sup>2</sup> «Abgangsentschädigungen» sind Zahlungen, die im Zusammenhang mit der Beendigung eines Beschäftigungs-/Anstellungsverhältnisses geleistet werden. Zurich schliesst in den Begriff «Abgangsentschädigungen» keine bezahlten Freistellungen oder ähnliche Zahlungen für Mitarbeitende in Rechtssystemen ein, in denen solche Zahlungen laut geltendem Recht erforderlich sind oder in denen sie auf der Grundlage vertraglicher Kündigungsfristen geleistet werden, die gängiger Marktpraxis entsprechen, oder in denen sie zwar nicht auf der Grundlage eines Vertrags erfolgen, aber gängiger Marktpraxis entsprechen. Bezahlte Freistellungen oder ähnliche Zahlungen, die über die anerkannte Marktpraxis hinausgehen, unabhängig davon, ob diese auf der Grundlage eines Vertrags oder aus Kulanz erfolgen, sind jedoch eingeschlossen.

<sup>3</sup> Diese «Zahlungen» beinhalten in diesem Fall Barzahlungen, Aktien, Nebenleistungen sowie Zahlungen für entgangene Leistungen eines früheren Arbeitgebers oder sonstige geldwerte Leistungen.

## Änderungen im Long-Term Incentive Plan (LTIP) 2014

Im Jahr 2013 hat der Vergütungsausschuss den Aufbau und die Funktionsweise des LTIP überprüft. Durch die Überprüfung sollte sichergestellt werden, dass der LTIP

- die aktuellen Best-Practice-Grundsätze für Versicherungsgesellschaften in Grossbritannien, den USA, Europa und der Schweiz sowie die Ansichten von Aktionärsberatern und Aktionären berücksichtigt;
- stärker auf die Erreichung der langfristigen strategischen Ziele und die Schaffung von Shareholder Value ausgerichtet ist und
- zur Förderung einer nachhaltigen Leistung beiträgt und die Motivierung, Bindung und Gewinnung von Führungskräften massgeblich unterstützt.

## Die wichtigsten Merkmale des neuen LTIP ab 2014

Gestützt auf die Empfehlungen des Vergütungsausschusses hat der Verwaltungsrat am 12. Februar 2014 eine Reihe von Änderungen des LTIP beschlossen. Die wesentlichen Merkmale des neuen LTIP ab 1. Januar 2014 sind nachfolgend beschrieben.

## Leistungskennzahlen

Der LTIP wird weiterhin in Form von bedingt zugeteilten leistungsbezogenen Aktien (Target Shares) gewährt. Die potenzielle definitive Zuteilung dieser Target Shares ist von der Erreichung spezifischer Leistungen über eine Bemessungsperiode von drei Jahren abhängig. Die Leistungskennzahlen werden an den neuen strategischen Zielen der Gruppe für die Jahre 2014 bis 2016 ausgerichtet. Zur Leistungsbeurteilung für Entscheidungen über die definitive Zuteilung wird eine Balanced Scorecard der relativen Gesamttrendite für die Aktionäre (TSR), der NIAS Eigenkapitalrendite (NIAS ROE) und der Mittelzuflüsse der Gruppe herangezogen. Jede dieser Kennzahlen wird einzeln über eine dreijährige Bemessungsperiode bewertet und jeweils zu einem Drittel gewichtet. Die Kennzahlen werden wie folgt kalibriert:

Long-Term Incentive  
Plan Vesting Matrix  
per 1. Januar 2014

	0% definitive Zuteilung	50% definitive Zuteilung	100% definitive Zuteilung	150% definitive Zuteilung	200% definitive Zuteilung
Relative TSR Position	13.–18.	10.–12.	7.–9.	4.–6.	1.–3.
NIAS ROE <sup>1</sup>	0% definitive Zuteilung <9,75%/Jahr	50% definitive Zuteilung 9,75%/Jahr	100% definitive Zuteilung 12%/Jahr	150% definitive Zuteilung 13,125%/Jahr	200% definitive Zuteilung ≥14,25%/Jahr
Mittelzuflüsse	0% definitive Zuteilung <USD 8,0 Mrd.	50% definitive Zuteilung USD 8,0 Mrd.	100% definitive Zuteilung USD 9 Mrd.	150% definitive Zuteilung USD 9,5 Mrd.	200% definitive Zuteilung ≥USD 10,0 Mrd.

<sup>1</sup> Entsprechend der mit Wirkung vom 1. Januar 2014 angewendeten Methode zur Berechnung des ROE werden bei der Berechnung des Eigenkapitals nicht realisierte Gewinne oder Verluste aus Kapitalanlagen nicht berücksichtigt.

## Vergütungsbericht *fortgesetzt*

Der Vergütungsausschuss prüfte die Vergleichsunternehmen, welche in die Bewertung des relativen TSR eingeschlossen werden sollen, um sicherzustellen, dass die Vergleichsgruppe eine starke TSR-Korrelation aufweist und das Unternehmensprofil und die geografische Ausdehnung der Gruppe widerspiegelt. Folglich wurden folgende 18 Unternehmen aus dem Dow Jones Insurance Titans 30 Index für die Bewertung der TSR-Performance ab dem 1. Januar 2014 ausgewählt: Ace, AIG, Allianz, Allstate, Aviva, AXA, Chubb, Generali, Legal & General, Manulife Financial Corp, Met Life, Munich Re, Progressive Ohio, Prudential Plc, QBE, Swiss Re, Travelers Cos. Inc. und Zurich. Der TSR wird für alle Unternehmen in Schweizer Franken berechnet.

### **Zeiträume für definitive Zuteilung, Leistung und Veräusserungsbeschränkung**

Im Jahr 2013 und in früheren Jahren galt für den LTIP eine abgestufte jährliche definitive Zuteilung in drei gleichen Tranchen am Ende des ersten, zweiten und dritten Jahres nach der bedingten Zuteilung. Die Leistung wurde über die drei Geschäftsjahre gemessen, die im betreffenden Geschäftsjahr unmittelbar vor dem jeweiligen Datum der definitiven Zuteilung endeten. Die Hälfte der definitiv zugeteilten Aktien unterlag einer Veräusserungsbeschränkung von drei Jahren ab dem jeweiligen Datum der definitiven Zuteilung. Die Grundlagen des LTIP 2013 sind auf den Seiten 81 und 82 detaillierter beschrieben.

Der Verwaltungsrat hat beschlossen, mit Wirkung ab 1. Januar 2014 zu einem dreijährigen Aufschub der definitiven Zuteilung (cliff vesting) überzugehen. Diese Vorgehensweise ist stärker an der Marktpraxis ausgerichtet, da dabei die definitive Zuteilung der gesamten bedingten Zuteilung im Rahmen des LTIP aufgeschoben wird, bis das Datum der bedingten Zuteilung sich zum dritten Mal jährt. Die Leistung wird über drei Geschäftsjahre, beginnend mit dem Jahr der bedingten Zuteilung, gemessen. Dies verbindet den LTIP stärker mit der neuen Strategie der Gruppe und ihren langfristigen Zielen.

Zusätzlich zum cliff vesting sind die LTIP-Teilnehmer weiterhin verpflichtet, die Hälfte aller definitiv zugeteilten Aktien für einen Zeitraum von drei Jahren nach dem Datum der endgültigen Zuteilung zu halten. Dadurch verlängert sich der Gesamtzeitraum, bestehend aus Aufschub bis zur definitiven Zuteilung und der Veräusserungsbeschränkung, für diesen Teil der bedingten Zuteilung auf sechs Jahre.

### **Zuteilung von dividendenäquivalenten Aktien**

Bei der Überprüfung der aktuellen Grundsätze der Marktpraxis für den LTIP zogen der Vergütungsausschuss und der Verwaltungsrat auch die Praxis der Gutschrift von dividendenäquivalenten Aktien während des Zeitraums bis zur definitiven Zuteilung von Aktien in Erwägung. Auf der Grundlage dieser Prüfung und angesichts des erheblichen Werts der Dividende wurde beschlossen, dass ab der bedingten Zuteilung im Rahmen des LTIP 2014 die Möglichkeit bestehen wird, dass den Teilnehmern am Datum der definitiven Zuteilung als Ausgleich für die im Zeitraum bis zur definitiven Zuteilung gezahlte Dividende zusätzliche Aktien zufallen.

- Die Anzahl der zusätzlichen gutzuschreibenden Aktien richtet sich nach den Dividenden, die zwischen der bedingten Zuteilung und der definitiven Zuteilung an die Aktionäre ausgezahlt wurden.
- Die Bardividende wird anhand der Anzahl der bedingt zugeteilten Aktien berechnet, die zum Zeitpunkt der bedingten Zuteilung bereitgestellt werden. Sie wird anhand des Marktpreises der Aktien vor der Dividendenausschüttung in zusätzliche Aktien umgerechnet.
- Am Datum der definitiven Zuteilung wird die ursprüngliche Anzahl bedingt zugeteilter Aktien gemeinsam mit den als «Dividendenäquivalent» bedingt zugeteilten Aktien anhand der erzielten Leistungen für die definitive Zuteilung bewertet. Auf diese Weise fallen nur für die definitiv zugeteilten Aktien dividendenäquivalente Aktien an. Darüber hinaus fallen auf dividendenäquivalente Aktien keine Dividenden an.

### **Übergangsregelungen**

Der Übergang zum dreijährigen cliff vesting führt zu einer Reduzierung der Gesamtzielverdienstmöglichkeiten während des Übergangszeitraums im Vergleich zum früheren LTIP-Zuteilungssystem. Davon sind alle LTIP-Teilnehmer betroffen, die dem Plan vor 2014 beigetreten sind. Der Verwaltungsrat hat beschlossen, diesen LTIP-Teilnehmern durch Übergangsregelungen die Möglichkeit zu geben, ihre Gesamtzielverdienstmöglichkeiten während des Übergangszeitraums aufrechtzuerhalten.

### **Zeitplan für die bedingte und definitive Zuteilung des LTIP 2014**

Im Zuge des Übergangs zum cliff vesting wird die bedingte Zuteilung des LTIP 2014 zu einem Drittel nach zwei Jahren zur festen Zuteilung (d.h. 2016) und zu zwei Dritteln nach drei Jahren (d.h. 2017). Ab der bedingten Zuteilung im Rahmen des LTIP 2015 gilt für die ganze bedingte Zuteilung das dreijährige cliff vesting.

### Anwendung der neuen Leistungsparameter für Zuteilungsentscheidungen in 2015 und 2016

Die in diesem Abschnitt erläuterten neuen Leistungsparameter werden auch bei der Bewertung von Zuteilungsentscheidungen in den Jahren 2015 und 2016 zur Anwendung kommen für die Tranchen der Zuteilungen von 2012, 2013 und 2014, die in diesen Jahren bewertet und definitiv zugeteilt werden. So wird sichergestellt, dass ab dem 1. Januar 2014 alle LTIP-Teilnehmer auf die neuen Leistungskennzahlen und die neue Vesting-Matrix fokussiert werden.

Aufgrund der möglichen Volatilität in einem einzelnen Jahr kann die Bewertung der Mittelzuflüsse nur aussagekräftig sein, wenn sie über einen Dreijahreszeitraum erfolgt. Deshalb wird die Kennzahl der Mittelzuflüsse bei den Zuteilungsentscheidungen 2015 und 2016 durch die BOPAT Eigenkapitalrendite (BOPAT ROE) ersetzt. BOPAT ROE ist eine Kennzahl, welche die Profitabilität in Abstimmung mit der Strategie der Gruppe verstärkt in den Vordergrund rückt. Sie wird anhand des gleichen Zuteilungsrasters ermittelt, das für NIAS ROE gilt und in der Tabelle auf Seite 97 beschrieben ist.

### Bedingte Zuteilung in der Übergangszeit (Transition Grant)

Trotz des oben beschriebenen Zeitplans für die definitive Zuteilung aus den bedingten Zuteilungen im Rahmen des LTIP 2014 stellte der Vergütungsausschuss fest, dass sich im Vergleich zu den jährlichen Tranchen für die LTIP-Teilnehmer, die dem Plan vor 2014 beigetreten sind, aufgrund des Übergangs zum dreijährigen cliff vesting immer noch reduzierte Gesamtzielverdienstmöglichkeiten ergeben. Nach Prüfung einiger Alternativen entschied der Verwaltungsrat, diese Lücke durch die bedingte Zuteilung zusätzlicher leistungsbezogener Aktien im Jahr 2014 zu schliessen (Transition Grant), die in ihrem Wert dem Wert der bedingten LTIP-Zuteilung des Jahres 2014 entsprechen und zu gleichen Teilen 2015, 2016 und 2017 bewertet und definitiv zugeteilt werden. Der Transition Grant stellt sicher, dass die LTIP-Teilnehmer ihre Gesamtzielverdienstmöglichkeiten aufrechterhalten können.

Bei der Festlegung von Übergangslösungen für die Mitglieder der Konzernleitung wollte der Verwaltungsrat sicherstellen, dass die langfristige Ausrichtung an den Interessen der Aktionäre weiter gestärkt wird. Der Verwaltungsrat hat deshalb beschlossen, dass der Transition Grant in zwei Teilen und im Fall des CEO in drei Teilen anstelle eines einzigen Transition Grants erfolgen soll. Für Mitglieder der Konzernleitung wird die definitive Zuteilung dieser beiden Transition Grants von 2015 bis 2018 erfolgen. Für den CEO wird die definitive Zuteilung der drei Transition Grants von 2015 bis 2019 erfolgen. Die Tabelle unten veranschaulicht die bedingte Übergangszuteilung und den Zeitplan für die definitive Zuteilung.

Transition Grant in leistungsbezogenen Aktien für bestehende LTIP-Teilnehmer

	Jahr der definitiven Zuteilung <sup>1</sup>					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Transition Grant an LTIP-Teilnehmer (ohne Konzernleitung)</b>						
Bedingte Zuteilung im Jahr 2014		1/3 def. Zut.	1/3 def. Zut.	1/3 def. Zut.		
<b>Transition Grant Konzernleitung (ohne CEO)</b>						
1/2 bedingte Zuteilung im Jahr 2014		1/6 def. Zut.	1/6 def. Zut.	1/6 def. Zut.		
1/2 bedingte Zuteilung im Jahr 2015			1/6 def. Zut.	1/6 def. Zut.	1/6 def. Zut.	
<b>Transition Grant CEO</b>						
1/3 bedingte Zuteilung im Jahr 2014		1/9 def. Zut.	1/9 def. Zut.	1/9 def. Zut.		
1/3 bedingte Zuteilung im Jahr 2015			1/9 def. Zut.	1/9 def. Zut.	1/9 def. Zut.	
1/3 bedingte Zuteilung im Jahr 2016				1/9 def. Zut.	1/9 def. Zut.	1/9 def. Zut.

<sup>1</sup> Die Hälfte aller definitiv zugeteilten Aktien unterliegt einer dreijährigen Veräusserungsbeschränkung. Für Mitglieder der Konzernleitung bedeutet das, dass die letzte Beschränkung auf die Übergangszuteilung 2021 auslaufen wird und für den CEO 2022.

Die Höhe der definitiven Zuteilung des Transition Grants wird auf Grundlage der Leistungskennzahlen der Gruppe bestimmt, die oben in der Vesting-Matrix dargelegt sind. Mit dieser Übergangslösung stellt der Verwaltungsrat sicher, dass alle bedingten Zuteilungen, die in den Jahren 2015, 2016 und 2017 definitiv zugeteilt werden, von der Leistung der Gruppe abhängen werden. Die dreijährigen Veräusserungsbeschränkungen, die für definitiv zugeteilte Aktien im Rahmen des regulären LTIP gelten, gelten auch für die Transition Grants. Auf die Transition Grants fallen keine dividendenäquivalenten Aktien an. Insgesamt wird erwartet, dass die Veränderungen des LTIP, einschliesslich der Übergangsregelungen, aus den normalen LTIP-Aufwendungen finanziert werden.



# Group performance review

**In this section**

Operating and financial review	102
Risk review	127

## Operating and financial review

The Operating and financial review is the management analysis of the business performance of Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries, collectively the Group, for the year ended December 31, 2013, compared with 2012. It also explains key aspects of the Group's financial position as of the end of 2013.

### Contents

Financial highlights	103
Performance overview	104
General Insurance	106
Global Life	111
Farmers	115
Other Operating Businesses	117
Non-Core Businesses	117
Investment position and performance	118
Insurance and investment contract liabilities	120
Capitalization	124
Cash flows	125
Currency translation impact	126

The information contained within the Operating and financial review is unaudited and is based on the consolidated results of the Group for the years ended December 31, 2013 and 2012 and the financial position as of December 31, 2013 and December 31, 2012. All amounts are shown in U.S. dollars and rounded to the nearest million unless otherwise stated, with the consequence that the rounded amounts may not add up to the rounded total in all cases. All ratios and variances are calculated using the underlying amounts rather than the rounded amounts. This document should be read in conjunction with the Annual Report 2013 of the Group and, in particular, with its Consolidated financial statements as of December 31, 2013. Certain comparative figures have been restated, as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

In addition to the figures stated in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS), the Group uses business operating profit (BOP), new business measures and other performance indicators to enhance the understanding of its results. Details of these additional measures are set out in the separately published Glossary and the Embedded value report. These should be viewed as complementary to, and not as substitutes for the IFRS figures. For a reconciliation of BOP to net income attributable to shareholders, see note 28 of the Consolidated financial statements.



## Financial highlights

in USD millions, for the years ended December 31, unless otherwise stated	2013	2012 <sup>1</sup>	Change <sup>2</sup>
Business operating profit	<b>4,680</b>	4,084	15%
Net income attributable to shareholders	<b>4,028</b>	3,887	4%
General Insurance gross written premiums and policy fees	<b>36,438</b>	35,610	2%
Global Life gross written premiums, policy fees and insurance deposits	<b>27,095</b>	30,259	(10%)
Farmers Management Services management fees and other related revenues	<b>2,810</b>	2,846	(1%)
Farmers Re gross written premiums and policy fees	<b>4,045</b>	4,361	(7%)
General Insurance business operating profit	<b>2,859</b>	2,112	35%
General Insurance combined ratio	<b>95.5%</b>	98.4%	2.9 pts
Global Life business operating profit	<b>1,272</b>	1,351	(6%)
Global Life new business annual premium equivalent (APE) <sup>3</sup>	<b>4,418</b>	4,030	10%
Global Life new business margin, after tax (as % of APE) <sup>3</sup>	<b>28.3%</b>	22.1%	6.2 pts
Global Life new business value, after tax <sup>3</sup>	<b>1,251</b>	890	41%
Farmers business operating profit	<b>1,516</b>	1,402	8%
Farmers Management Services gross management result	<b>1,353</b>	1,366	(1%)
Farmers Management Services managed gross earned premium margin	<b>7.2%</b>	7.3%	(0.1 pts)
Average Group investments	<b>208,431</b>	204,066	2%
Net investment result on Group investments	<b>7,398</b>	8,983	(18%)
Net investment return on Group investments <sup>4</sup>	<b>3.5%</b>	4.4%	(0.9 pts)
Total return on Group investments <sup>4</sup>	<b>1.3%</b>	7.0%	(5.7 pts)
Shareholders' equity	<b>32,503</b>	34,505	(6%)
Swiss Solvency Test capitalization ratio <sup>5</sup>	<b>206%</b>	185%	21 pts
Diluted earnings per share (in CHF)	<b>25.23</b>	24.72	2%
Book value per share (in CHF)	<b>196.14</b>	214.86	(9%)
Return on shareholders' equity (ROE)	<b>12.0%</b>	11.8%	0.2 pts
Business operating profit (after tax) return on shareholders' equity (BOPAT ROE)	<b>10.5%</b>	9.3%	1.2 pts

<sup>1</sup> December 31, 2012 has been restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> Parentheses around numbers represent an adverse variance.

<sup>3</sup> New business amounts are calculated on embedded value principles before the effect of non-controlling interests. See Embedded value report for details of these principles. New business amounts for the year ended December 31, 2012 do not include Zurich Santander or new operations in Asia (including Zurich Insurance Malaysia Berhad – ZIMB).

<sup>4</sup> Calculated on average Group investments.

<sup>5</sup> Ratios as of July 1, 2013 and January 1, 2013, respectively, are calculated based on the Group's internal model, which is subject to the review and approval of the Group's regulator, the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).

## Operating and financial review *continued*

### Performance overview for the year ended December 31, 2013

The Group delivered solid results in all core businesses with overall business operating profit of USD 4.7 billion, an increase of USD 596 million or 15 percent compared with 2012. These results together with the Group's continued strong capital position have again enabled the Board of Directors to propose an attractive dividend of CHF 17.00 per share.

The performance in the core businesses was achieved through continued focus on profitability, underpinned by the sustained execution of the Group's product, underwriting and pricing strategies. The result also benefited from lower major catastrophe events in 2013, though this benefit was partly offset by a higher level of large and weather-related losses. Overall the performance has more than absorbed the impact of the decrease in investment income resulting from persistent low investment yields.

Improvement in profitability continued while the Group's focus on growth was maintained in its priority markets in both General Insurance and Global Life.

The Group's solvency measured on an economic basis as determined under the Swiss Solvency Test improved by 21 percentage points, rising to 206 percent as of July 1, 2013. Shareholders' equity decreased by USD 2.0 billion to USD 32.5 billion during 2013 including net income attributable to shareholders of USD 4.0 billion, and after a decrease in net unrealized gains on investments of USD 2.8 billion, and the dividend of USD 2.7 billion paid in April 2013.

**Business operating profit** increased by USD 596 million to USD 4.7 billion, or by 15 percent in both U.S. dollar terms and on a local currency basis.

- **General Insurance** business operating profit increased by USD 747 million to USD 2.9 billion, or by 35 percent both in U.S. dollar terms and on a local currency basis. The underlying loss experience and expenses improved in 2013 compared with 2012, with savings initiatives to reduce expenses reflected in a lower expense ratio. The business also benefited from lower major catastrophe events. These improvements were partly offset by an increase in large and weather-related losses. Investment income declined compared with 2012.
- **Global Life** business operating profit decreased by USD 80 million to USD 1.3 billion, or by 6 percent in U.S. dollar terms and 4 percent on a local currency basis. Increases in Latin America were more than offset by reductions in North America, Europe and Asia-Pacific and Middle East (APME). Improvements from the increased contribution from Zurich Santander, after non-controlling interests, and improvements in the expense and risk margins, were largely offset by a significant reduction in the investment margin and a lower level of positive special operating items, which included a charge of USD 30 million resulting from the closure of the agency distribution channel in Hong Kong.
- **Farmers** business operating profit increased by USD 114 million to USD 1.5 billion, or by 8 percent. This was due to an improved underwriting result in Farmers Re, benefiting from rate increases and the re-underwriting of business in the Farmers Exchanges, which are owned by their policyholders and managed by Farmers Group, Inc., a wholly owned subsidiary of the Group. **Farmers Management Services** business operating profit decreased by USD 38 million to USD 1.4 billion, mainly due to a decrease in management fees and other related revenues as well as lower investment income. This decrease was more than offset by the improved underwriting result in **Farmers Re** where business operating profit improved by USD 152 million to USD 125 million.
- **Other Operating Businesses** reported a business operating loss of USD 1.0 billion. This 14 percent deterioration compared with 2012 resulted mainly from decreased investment income in Holding and financing and several non-recurring items in the Headquarters result.
- **Non-Core Businesses** reported a business operating profit of USD 73 million compared with USD 129 million in 2012. This reduction resulted from a one-off gain in 2012 included in Other run-off.

**Business volumes** for the core business segments, comprising gross written premiums, policy fees, insurance deposits and management fees, decreased by USD 2.7 billion to USD 70.4 billion, or by 4 percent in U.S. dollar terms and 3 percent on a local currency basis.

- **General Insurance** gross written premiums and policy fees increased by USD 828 million to USD 36.4 billion, or by 2 percent in U.S. dollar terms and 3 percent on a local currency basis, led by markets where the Group has targeted growth.
- **Global Life** gross written premiums, policy fees and insurance deposits decreased by USD 3.2 billion to USD 27.1 billion, or by 10 percent both in U.S. dollar terms and on a local currency basis. Growth in gross written premiums in the higher-margin protection business was more than offset by an expected reduction in insurance deposits in the UK, due to discontinuation of low-margin single premium products in Private Banking Client Solutions.
- **Farmers Management Services** management fees and other related revenues of USD 2.8 billion decreased by USD 36 million, or by 1 percent, among other factors due to lower levels of fees on new business policies. **Farmers Re** gross written premiums decreased by 7 percent to USD 4.0 billion, reflecting a reduced participation in the quota share reinsurance agreements with the Farmers Exchanges, as well as a 2 percent reduction in gross written premiums in the Farmers Exchanges.

**Net income attributable to shareholders** increased to USD 4.0 billion, an increase of USD 141 million or 4 percent compared with 2012. The increase in business operating profit was partly offset by lower net capital gains on investments and by several non-recurring costs relating to the restructuring of business operations. **The shareholders' effective tax rate** was 24.9 percent for the year ended December 31, 2013, compared with 24.7 percent for the year ended December 31, 2012.

**ROE** of 12.0 percent and **BOPAT ROE** of 10.5 percent improved by 0.2 percentage points and 1.2 percentage points respectively compared with 2012 driven by the increased earnings. **Diluted earnings per share** increased by 2 percent to CHF 25.23 for the year ended December 31, 2013, compared with CHF 24.72 in 2012.

## Operating and financial review *continued*

### General Insurance

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Gross written premiums and policy fees	36,438	35,610	2%
Net earned premiums and policy fees	29,769	29,195	2%
Insurance benefits and losses, net of reinsurance	(20,321)	(20,527)	1%
Net underwriting result	1,347	479	nm
Net investment income	2,217	2,516	(12%)
Net non-technical result (excl. items not included in BOP)	(799)	(901)	11%
<b>Business operating profit</b>	<b>2,859</b>	<b>2,112</b>	<b>35%</b>
Loss ratio	68.3%	70.3%	2.0 pts
Expense ratio	27.2%	28.0%	0.8 pts
<b>Combined ratio</b>	<b>95.5%</b>	<b>98.4%</b>	<b>2.9 pts</b>

in USD millions, for the years ended December 31	Business operating profit (BOP)		Combined ratio	
	2013	2012	2013	2012
Global Corporate	879	498	92.3%	99.1%
North America Commercial	972	699	95.3%	99.7%
Europe	1,009	702	94.5%	97.2%
International Markets	115	165	100.7%	98.7%
GI Global Functions including Group Reinsurance	(116)	49	nm	nm
<b>Total</b>	<b>2,859</b>	<b>2,112</b>	<b>95.5%</b>	<b>98.4%</b>

**Business operating profit** increased by USD 747 million to USD 2.9 billion, or by 35 percent in both U.S. dollar terms and on a local currency basis. The underwriting result improved by USD 868 million to USD 1.3 billion. Persistent low investment yields resulted in a decrease in net investment income, which was partly offset by increased investment capital gains recognized in business operating profit. Non-technical expenses were also lower as a result of several non-recurring items.

**Gross written premiums and policy fees** increased by USD 828 million to USD 36.4 billion, or by 2 percent in U.S. dollar terms and 3 percent on a local currency basis. Growth was achieved in Global Corporate, North America Commercial and in all International Markets. Premium growth was particularly strong in Global Corporate, both in North America and in Europe, as well as in North America Commercial, with the North American businesses benefiting from improving economic conditions and from the market environment, which continued to support rate increases. Premiums in International Markets, particularly on a local currency basis, increased as these businesses executed growth strategies.

The **net underwriting result** increased by USD 868 million to USD 1.3 billion, reflected in the 2.9 percentage points improvement in the combined ratio to 95.5 percent. The net underwriting result benefited from improvements in the underlying loss experience as well as from lower major catastrophe events. The improvement also reflected a higher level of favorable development of reserves established in prior years. These positive developments were partly offset by an increase in both large and weather-related losses. The expense ratio improved as the business continued to focus successfully on achieving savings in other underwriting expenses in mature markets while investing in priority markets.

## Global Corporate

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Gross written premiums and policy fees	9,264 <sup>1</sup>	8,609	8%
Net underwriting result	466	50	nm
<b>Business operating profit</b>	<b>879</b>	<b>498</b>	<b>77%</b>
Loss ratio	73.6%	78.0%	4.5 pts
Expense ratio	18.8%	21.1%	2.3 pts
<b>Combined ratio</b>	<b>92.3%</b>	<b>99.1%</b>	<b>6.8 pts</b>

<sup>1</sup> including internal business transfers from North America Commercial

**Business operating profit** increased by USD 381 million to USD 879 million due to the increase in the underwriting result. Persistent low investment yields resulted in a decrease in net investment income, which was partly offset by increased investment capital gains recognized in business operating profit, primarily in the U.S.

**Gross written premiums and policy fees** increased by USD 655 million to USD 9.3 billion, or by 8 percent in both U.S. dollar terms and on a local currency basis. Internal business transfers from North America Commercial begun in 2012 accounted for approximately 1 percent of this growth. Strong renewals and new business production levels were achieved in both Europe and North America despite a continued focus on achieving rate increases and profitable underwriting. Rates increased by 4 percent in 2013, driven by motor, by workers' compensation in both North America and Europe and by liability in North America.

The **net underwriting result increased** by USD 416 million to USD 466 million, reflected in the improvement of 6.8 percentage points in the combined ratio to 92.3 percent. This improvement arose principally from the loss ratio, which benefited from lower major catastrophe events, in contrast to 2012 which was impacted by storm Sandy. This was partly offset by adverse individual large losses and prior year premiums. The expense ratio also improved by 2.3 percentage points as a result of disciplined expense management and non-recurring one-off items.

## Operating and financial review *continued*

### North America Commercial

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Gross written premiums and policy fees	10,215 <sup>1</sup>	10,003	2%
Net underwriting result	362	26	nm
<b>Business operating profit</b>	<b>972</b>	<b>699</b>	<b>39%</b>
Loss ratio	68.0%	71.4%	3.4 pts
Expense ratio	27.2%	28.2%	1.0 pts
<b>Combined ratio</b>	<b>95.3%</b>	<b>99.7%</b>	<b>4.4 pts</b>

<sup>1</sup> after internal business transfers to Global Corporate

**Business operating profit** increased by USD 273 million to USD 972 million, or by 39 percent, driven by an increase in the underwriting result. Persistent low investment yields resulted in a decrease in net investment income, which was partly offset by increased investment capital gains recognized in business operating profit and lower non-technical expenses.

**Gross written premiums and policy fees** increased by USD 212 million to USD 10.2 billion, or by 2 percent. Underlying growth was 6 percent after adjusting for internal business transfers to Global Corporate and a fronted portfolio that was not renewed. This underlying premium growth arose from the continued improvement in economic and market conditions in North America and the successful execution of growth initiatives targeting the construction, real estate, healthcare and technology industries. These initiatives also targeted special lines products and the captive and auto warranty businesses. Volume in property lines was particularly strong, fuelled by growth initiatives and rate increases. The rate environment also remained favorable in other major lines, including workers' compensation and liability, where focus remained on profitable underwriting. Overall, rate increases of 5 percent were achieved during 2013.

The **net underwriting result** increased by USD 336 million to USD 362 million, which was reflected in the improvement of 4.4 percentage points in the combined ratio to 95.3 percent. The underlying loss ratio continued to show improvement compared with 2012 reflecting the favorable impact of sustained rate increases, as well as the impact of claims and underwriting initiatives. The underwriting result also benefited from lower major catastrophe events compared with 2012 which was impacted by storm Sandy. In 2013, changes in loss reserves established in prior years were negligible compared with favorable development in 2012. The expense ratio improved by 1.0 percentage points, reflecting the benefits of efficiency and savings initiatives which reduced other underwriting expenses. This was partly offset by an increase in the commission ratio following a shift toward business with higher commission rates.

## Europe

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Gross written premiums and policy fees	11,799	11,882	(1%)
Net underwriting result	640	324	97%
<b>Business operating profit</b>	<b>1,009</b>	<b>702</b>	<b>44%</b>
Loss ratio	67.4%	69.9%	2.5 pts
Expense ratio	27.1%	27.4%	0.3 pts
<b>Combined ratio</b>	<b>94.5%</b>	<b>97.2%</b>	<b>2.8 pts</b>

**Business operating profit** increased by USD 307 million to USD 1.0 billion, or by 44 percent in U.S. dollar terms and 42 percent on a local currency basis. This improvement reflected a significant increase in the underwriting result, which was partly offset by lower investment income as a result of persistent low investment yields. Non-technical expenses were also lower and benefited from several non-recurring items.

**Gross written premiums and policy fees** decreased by USD 83 million to USD 11.8 billion, or by 1 percent in U.S. dollar terms and 2 percent on a local currency basis. The lower volume resulted from continued focus on profitability and the impact of the challenging economic environment. Average rate increases of 3 percent were achieved in 2013.

The **net underwriting result** increased by USD 316 million to USD 640 million, which was reflected in the improvement in the combined ratio of 2.8 percentage points to 94.5 percent. The improvement in the loss ratio of 2.5 percentage points stemmed from continued improvements in the underlying loss ratio, particularly in Germany, Italy, the UK and Ireland. This was a result of sustained pricing and underwriting actions and a higher level of favorable development of reserves established in prior years, which in 2012 included the significant reserve strengthening in Germany. These improvements were partly offset by an increase in weather-related losses, including floods in Europe and individual large losses. The expense ratio improved by 0.3 percentage points, reflecting lower commissions and a focus on expense management.

## Operating and financial review *continued*

### International Markets

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Gross written premiums and policy fees	5,700	5,603	2%
Net underwriting result	(29)	54	nm
<b>Business operating profit</b>	<b>115</b>	<b>165</b>	<b>(30%)</b>
Loss ratio	61.7%	60.3%	(1.4 pts)
Expense ratio	38.9%	38.4%	(0.5 pts)
<b>Combined ratio</b>	<b>100.7%</b>	<b>98.7%</b>	<b>(1.9 pts)</b>

**Business operating profit** decreased by USD 50 million to USD 115 million, or by 30 percent in U.S. dollar terms and 31 percent on a local currency basis. The decrease in the underwriting result was partly offset by a one-off gain included in the non-technical result from the sale of own-use real estate in Taiwan.

**Gross written premiums and policy fees** increased by USD 97 million to USD 5.7 billion, or by 2 percent in U.S. dollar terms and 12 percent on a local currency basis. Growth in Latin America of 18 percent on a local currency basis was generated mainly in Mexico and Brazil. Asia-Pacific achieved an increase of 8 percent on a local currency basis, with particularly strong growth in Australia, Japan and Hong Kong. Premiums in the Middle East and Africa increased by 2 percent on a local currency basis.

The **net underwriting result** deteriorated by USD 83 million, which was reflected in the 1.9 percentage points deterioration in the combined ratio to 100.7 percent. Losses from floods in Queensland, Australia, higher large losses in Latin America and slightly lower favorable development in loss reserves established in prior years were reflected in the deterioration of 1.4 percentage points in the loss ratio. The expense ratio deteriorated by 0.5 percentage points compared with 2012, a result of higher and partly non-recurring other underwriting expenses in Latin America and higher commissions in Asia-Pacific.



## Global Life

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Insurance deposits	13,180	16,670	(21%)
Gross written premiums and policy fees	13,916	13,590	2%
Net investment income on Group investments	3,895	3,991	(2%)
Insurance benefits and losses, net of reinsurance	(9,167)	(9,592)	4%
<b>Business operating profit</b>	<b>1,272</b>	<b>1,351</b>	<b>(6%)</b>
Total reserves for life insurance contracts, net of reinsurance, and liabilities for investment contracts (net reserves) <sup>1</sup>	226,166	213,982	6%
Assets under management <sup>1, 2</sup>	267,202	253,509	5%
Net policyholder flows <sup>3</sup>	(2,694)	1,431	nm

<sup>1</sup> As of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively. Restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> Assets under management comprise Group and unit-linked investments that are included in the Global Life balance sheet plus assets that are managed by third parties, on which fees are earned.

<sup>3</sup> Net policyholder flows are defined as the sum of gross written premiums and policy fees and insurance deposits, less policyholder benefits.

	2013	2012	Change
<b>New business – highlights<sup>1, 2</sup></b>			
<b>New business annual premium equivalent (APE)</b>	<b>4,418</b>	<b>4,030</b>	<b>10%</b>
Present value of new business premiums (PVNBP)	40,586	35,296	15%
<b>New business margin, after tax (as % of APE)</b>	<b>28.3%</b>	<b>22.1%</b>	<b>6.2 pts</b>
New business margin, after tax (as % of PVNBP)	3.1%	2.5%	0.6 pts
<b>New business value, after tax</b>	<b>1,251</b>	<b>890</b>	<b>41%</b>

<sup>1</sup> New business amounts are calculated on embedded value principles before the effect of non-controlling interests, details of which are included in the Embedded value report.

<sup>2</sup> New business amounts for 2012 did not include Zurich Santander or the new operations in Asia (including Zurich Insurance Malaysia Berhad – ZIMB).

## Profit by source<sup>1</sup>

in USD millions, for the year ended December 31	New business		Business in-force		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Net expense margin	(1,340)	(1,434)	1,523	1,410	183	(23)
Net risk margin			821	769	821	769
Net investment margin <sup>2</sup>			579	716	579	716
Other profit margins <sup>2</sup>			19	27	19	27
BOP before deferrals	(1,340)	(1,434)	2,942	2,923	1,602	1,489
Impact of acquisition deferrals	1,074	1,167	(886)	(903)	188	264
BOP before interest, depreciation and amortization	(266)	(266)	2,056	2,019	1,790	1,753
Interest, depreciation and amortization			(291)	(273)	(291)	(273)
Non-controlling interests <sup>3</sup>			(232)	(146)	(232)	(146)
BOP before special operating items	(266)	(266)	1,532	1,600	1,267	1,333
Special operating items			5	18	5	18
<b>Business operating profit</b>	<b>(266)</b>	<b>(266)</b>	<b>1,537</b>	<b>1,617</b>	<b>1,272</b>	<b>1,351</b>

<sup>1</sup> See Glossary for an explanation of profit by source.

<sup>2</sup> Following a change in the relative weight of margins in Germany, policyholder impacts which relate to more than one margin have been reclassified from investment margin into other profit margins. Figures for 2012 have been restated.

<sup>3</sup> Non-controlling interests pertaining to special operating items are excluded from this line and are offset against special operating items.

## Operating and financial review *continued*

**Business operating profit** decreased by USD 80 million to USD 1.3 billion, or by 6 percent in U.S. dollar terms and 4 percent on a local currency basis, with increases in Latin America more than offset by reductions in North America, Europe and APME.

The net expense margin improved overall by USD 206 million. Business in-force reflected significant expense reductions in mature markets, while improvements in fund-based fees were offset by a reduction in premium-based fees as a result of lower levels of business in Germany. New business benefited from lower acquisition expenses, albeit this effect was entirely offset by the lower positive impact of acquisition deferrals. The net risk margin improved by USD 52 million, resulting from the underlying growth in protection business and positive experience in Latin America, which also included a full-year contribution from the social security (SIS) contract in Chile acquired in 2012. Persistently low investment yields continued to affect the investment margin, which decreased by USD 138 million, principally in Germany and North America.

Other profit margins decreased by USD 8 million to USD 19 million. An increase of USD 162 million compared with 2012 related to Zurich Santander, before the effect of non-controlling interests, was more than offset by the cost of business expansion in North America, Latin America and APME, and in Germany the indirect impact of lower investment yields and local statutory requirements, including the 'Zinszusatzreserve' (a reserve for supplementary interest).

Non-controlling interests increased by USD 86 million, primarily due to the higher contribution from Zurich Santander. After deducting non-controlling interests, the net contribution to business operating profit from Zurich Santander was USD 182 million, compared with USD 105 million in 2012. The impact of acquisition deferrals declined by USD 76 million, as a result of lower deferrals of new business expenses, partly offset by lower net amortization of deferred expenses on business in-force, driven by movements in equity markets. Special operating items decreased by USD 13 million to USD 5 million. This decrease resulted mainly from a charge for the reassessment of deferred acquisition costs of USD 30 million following the closure of the agency distribution channel in Hong Kong. Special operating items also included a benefit from the reduction of a liability largely offset by the impact of accelerated amortization of deferred acquisition costs, both in the UK.

**Insurance deposits** decreased by USD 3.5 billion to USD 13.2 billion, or by 21 percent both in U.S. dollar terms and on a local currency basis. This reduction was predominantly in the UK, driven by a reduction of single premium products in Private Banking Client Solutions following the implementation of new regulations on intermediary commission payments from the beginning of 2013.

**Gross written premiums and policy fees** increased by USD 326 million to USD 13.9 billion, or by 2 percent in U.S. dollar terms and 3 percent on a local currency basis compared with 2012, benefiting from increased volumes of protection business, particularly in Latin America.

**Net reserves** increased by USD 12.2 billion, or by 6 percent in U.S. dollar terms and 4 percent on a local currency basis, compared with December 31, 2012, primarily reflecting increased values of unit-linked assets. **Assets under management** increased by 5 percent in U.S. dollar terms and 4 percent on a local currency basis compared with December 31, 2012, driven by unit-linked asset growth and favorable exchange rate movements. Total assets under management for unit-linked portfolios increased by 8 percent on a local currency basis, primarily as a result of increases in equity markets in Europe. Net policyholder flows were a net outflow of USD 2.7 billion compared with a net inflow of USD 1.4 billion in 2012, as a result of a combination of lower inflows from insurance deposits in the UK and higher net outflows from traditional portfolios in Germany.

## NBV, APE, NBM and BOP by region

in USD millions, for the years ended December 31

	New business value, after tax (NBV)		New business annual premium equivalent (APE)		New business margin, after tax (as % of APE) (NBM)		Business operating profit (BOP)	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
North America	117	109	162	125	72.4%	87.1%	173	243
Latin America <sup>1,2</sup>	368	99	1,178	755	31.2%	13.2%	245	155
<i>of which:</i>								
<i>Zurich Santander</i>	268	–	821	–	32.6%	–	182	105
Europe	490	453	2,376	2,538	20.6%	17.9%	778	819
<i>United Kingdom</i>	167	195	1,019	1,194	16.4%	16.4%	169	306
<i>Germany</i>	43	37	363	453	11.8%	8.2%	185	140
<i>Switzerland</i>	60	25	225	220	26.7%	11.5%	241	259
<i>Ireland</i>	68	66	420	355	16.1%	18.5%	51	26
<i>Spain</i>	117	94	155	149	75.4%	62.9%	42	14
<i>Rest of Europe</i>	35	36	195	167	17.9%	21.5%	88	74
APME <sup>1,2</sup>	177	125	530	464	33.5%	26.9%	83	134
Other	99	103	173	147	57.4%	70.1%	(7)	–
<b>Total</b>	<b>1,251</b>	<b>890</b>	<b>4,418</b>	<b>4,030</b>	<b>28.3%</b>	<b>22.1%</b>	<b>1,272</b>	<b>1,351</b>

NBV and APE by pillar<sup>1,2</sup>

in USD millions, for the years ended December 31

	New business value (NBV), after tax		New business annual premium equivalent (APE)		New business margin, after tax (as % of APE)	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Bank Distribution	435	134	1,348	485	32.3%	27.6%
IFA/Brokers	274	233	1,003	972	27.3%	24.0%
Agents	203	152	473	428	42.9%	35.6%
<b>Total Retail pillars</b>	<b>912</b>	<b>519</b>	<b>2,824</b>	<b>1,885</b>	<b>32.3%</b>	<b>27.5%</b>
Corporate Life & Pensions	293	285	1,409	1,703	20.8%	16.7%
Private Banking Client Solutions	4	24	118	319	3.6%	7.4%
Direct and Central Initiatives	41	61	68	122	60.4%	50.2%
<b>Total</b>	<b>1,251</b>	<b>890</b>	<b>4,418</b>	<b>4,030</b>	<b>28.3%</b>	<b>22.1%</b>

<sup>1</sup> New business amounts are calculated before the effect of non-controlling interests and, for 2012, did not include Zurich Santander and the new operations in Asia (including ZIMB).

<sup>2</sup> Zurich Santander and ZIMB new business amounts for the full year 2012 were not included in the Embedded value report nor subjected to audit. Estimates of those figures are as follows: Zurich Santander NBV: USD 182 million, APE: USD 701 million, NBM: 26.0 percent; ZIMB NBV: USD 13 million, APE: USD 35 million, NBM: 36.6 percent.

Global Life continued to benefit from its acquisitions and investment in organic growth in priority markets, while maintaining focus on shifting its product mix from traditional savings business toward protection and unit-linked products and on leveraging its global bank distribution and corporate life relationships. Zurich Santander and ZIMB new business has been included in 2013, but was not reported in 2012.

**New business value** increased by USD 361 million to USD 1.3 billion, or by 41 percent in U.S. dollar terms and 43 percent on a local currency basis. This increase was driven by the first-time inclusion of Zurich Santander, which contributed USD 268 million, as well as by strong performance in all regions led by volume growth in protection products.

In North America, the IFA/Brokers pillar continued to gain momentum. This led to an overall APE growth of 29 percent and an increase in new business value of 7 percent. Changes in business mix resulted in a lower but still high new business margin of 72.4 percent.

## Operating and financial review *continued*

In Europe, the overall increase of USD 36 million in new business value was primarily driven by Switzerland and Spain. Changes in product mix and management actions in Switzerland continued to reduce exposure to interest rate guarantees and this, together with strong volume growth in corporate business, led to higher margins and an increase in new business value. New business value grew in Spain following volume and margin increases from higher-margin protection products. These positive impacts were partly offset by a decrease in the UK following the implementation of the new regulations.

In APME, new business value grew in all countries, with the most significant increase coming from protection business in the Middle East. The first-time inclusion in 2013 of new operations in Asia also had a positive impact.

**APE** increased by USD 388 million to USD 4.4 billion, or by 10 percent in U.S. dollar terms and 11 percent on a local currency basis, benefiting from the first time inclusion of USD 821 million from Zurich Santander. This was partly offset by lower levels of single premium products in Private Banking Client Solutions, following the implementation of new regulations in the UK, and a reduction of APE in Chile, where 2012 included the impact from the successful participation in the biennial Social Security (SIS) bid process. No additional APE was recorded on this contract in 2013. On a comparable basis, excluding these large impacts as well as the contribution from Zurich Santander, APE increased by 6 percent in U.S. dollar terms with increases in protection and corporate savings business offset by reductions in unit-linked savings business in the UK and Germany.

**New business margin** increased by 6.2 percentage points to 28.3 percent, primarily due to the effects of changes in product mix, reflecting strong volume growth of higher-margin protection business in all regions, including Zurich Santander, the impact of the SIS contract which reduced margin in 2012 and lower volumes of lower-margin savings and unit-linked business in Europe. In Switzerland and Spain, new business margin increased significantly following changes in product mix and management actions.

In **Retail pillars**, new business value overall increased by USD 393 million to USD 912 million, or by 76 percent in U.S. dollar terms and 79 percent on a local currency basis. Growth was reported across all regions, with the largest increase occurring in Bank Distribution as a result of the first time inclusion of Zurich Santander, which generated exceptionally strong protection business volumes in Brazil during 2013.

In **Corporate Life & Pensions**, new business value increased by USD 8 million to USD 293 million benefiting particularly from higher-margin corporate protection business and volumes in Europe. This more than offset decreases in Latin America related to the SIS transaction in Chile and from the transitional impact arising from a change in methodology for corporate protection business.

## Farmers

Farmers business operating profit increased by USD 114 million to USD 1.5 billion, or by 8 percent. This was due to an improved underwriting result in Farmers Re, which benefited from the actions taken on rate increases and re-underwriting of business in the Farmers Exchanges, which are owned by their policyholders and managed by Farmers Group, Inc., a wholly owned subsidiary of the Group. This increase was partly offset by lower business operating profit in Farmers Management Services, also partly reflecting the actions taken in the Farmers Exchanges.

### Farmers Management Services

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Management fees and other related revenues	2,810	2,846	(1%)
Management and other related expenses	(1,457)	(1,480)	2%
Gross management result	1,353	1,366	(1%)
Other net income	38	62	(39%)
<b>Business operating profit</b>	<b>1,390</b>	<b>1,428</b>	<b>(3%)</b>
Managed gross earned premium margin	7.2%	7.3%	–

**Business operating profit** of USD 1.4 billion decreased by USD 38 million, or by 3 percent, primarily due to a decrease in management fees and other related revenues, as well as lower investment income.

**Management fees and other related revenues** of USD 2.8 billion decreased by USD 36 million, or by 1 percent, among other factors due to lower levels of fees on new business policies. **Management and other related expenses** of USD 1.5 billion decreased by USD 23 million, as a result of the impact of disciplined expense management, a one-off benefit to employee costs and reduced facilities expenses. **Other net income and expenses** of USD 38 million decreased by USD 24 million due to a reduction in investment income resulting from lower interest rates, as well as reduced real estate investment income compared with 2012. In addition, 2012 benefited from a one-time gain related to the settlement of a portion of the pension liability for vested plan participants who are no longer employed by the company.

The **gross management result** of USD 1.4 billion decreased by USD 13 million, or by 1 percent, and the **managed gross earned premium margin** was 7.2 percent compared with 7.3 percent in 2012.

## Operating and financial review *continued*

### Farmers Re

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Gross written premiums and policy fees	4,045	4,361	(7%)
Net underwriting result	(9)	(163)	94%
<b>Business operating profit</b>	<b>125</b>	<b>(26)</b>	<b>nm</b>
Loss ratio	68.9%	72.4%	3.5 pts
Expense ratio	31.3%	31.3%	–
<b>Combined ratio</b>	<b>100.2%</b>	<b>103.7%</b>	<b>3.5 pts</b>

**Business operating profit** of USD 125 million improved by USD 152 million, mainly due to a lower underlying loss ratio.

**Gross written premiums and policy fees** decreased by USD 316 million, or by 7 percent, to USD 4.0 billion. This was a result of changes in the quota share reinsurance agreements, as well as the 2 percent decrease in gross written premiums in the Farmers Exchanges due to actions taken to improve profitability. The changes in the reinsurance agreements comprised a reduction in the All Lines quota share reinsurance agreement with the Farmers Exchanges from 20.0 percent to 18.5 percent effective December 31, 2012 and a reduction from 18.5 percent to 18.0 percent effective December 31, 2013. The Auto Physical Damage quota share reinsurance agreement with the Farmers Exchanges was reduced from USD 1.0 billion of ceded premium in 2012 to USD 925 million, effective January 1, 2013.

The **net underwriting result** improved by USD 154 million to a loss of USD 9 million. This improvement was mainly a result of lower non-weather-related losses assumed from the Farmers Exchanges in 2013, demonstrating the impact of rate and underwriting actions taken in 2012 and 2013.

The **loss ratio** improved by 3.5 percentage points compared with 2012. This improvement was largely due to a reduced underlying loss ratio reflecting better underwriting results in the Farmers Exchanges. Weather-related losses remained above historical levels, but were slightly lower compared with 2012. The **expense ratio**, based on ceded reinsurance commission rates payable to Farmers Exchanges, remained flat.

### Farmers Exchanges

Farmers Exchanges	in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012 <sup>1</sup>	Change
	Gross written premiums	18,643	18,935	(2%)
	Gross earned premiums	18,757	18,703	–

<sup>1</sup> Including the return of USD 74 million of premiums as a result of the anticipated settlement of a lawsuit with the State of Texas.

**Gross written premiums** in the Farmers Exchanges, which are owned by their policyholders and managed by Farmers Group, Inc., a wholly owned subsidiary of the Group, declined by USD 292 million to USD 18.6 billion, or by 2 percent. This decline occurred in most lines of business except home and specialty lines. It resulted from the rate and underwriting actions begun in 2012 to improve profitability, which have impacted both levels of new business and renewals subsequent to the rate increases.

**Gross earned premiums** in the Farmers Exchanges were broadly flat. The effect of rate and underwriting actions begun in 2012 to improve profitability is flowing through to gross earned premiums. Decreases in non-standard auto and business insurance lines of business were offset by increases in the specialty, home, and standard auto lines of business.

## Other Operating Businesses

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Business operating profit:			
Holding and financing	(843)	(735)	(15%)
Headquarters	(196)	(175)	(12%)
<b>Total business operating profit</b>	<b>(1,039)</b>	<b>(910)</b>	<b>(14%)</b>

**Holding and financing** business operating loss deteriorated by USD 108 million to USD 843 million. This was mainly due to lower investment income, a result of special dividends received in 2012, and also the persistent low yield environment.

**Headquarters** business operating loss increased to USD 196 million, USD 22 million higher than in 2012. This deterioration was driven by several non-recurring items.

## Non-Core Businesses

in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
Business operating profit:			
Centrally managed businesses	27	29	(8%)
Other run-off	46	100	(54%)
<b>Total business operating profit</b>	<b>73</b>	<b>129</b>	<b>(44%)</b>

**Centrally managed businesses**, which comprise run-off portfolios that are managed with the intention to proactively reduce risk and release capital, reported a business operating profit of USD 27 million.

**Other run-off**, which largely comprises U.S. life insurance and annuity portfolios, reported a business operating profit of USD 46 million. The decline of USD 54 million resulted from a one-off gain in 2012 from the reassessment of liabilities on certain life run-off policies.

## Operating and financial review *continued*

### Investment position and performance

Details of total investments by category	in USD millions, as of	Group investments		Unit-linked investments	
		12/31/13	12/31/12 <sup>1</sup>	12/31/13	12/31/12 <sup>1</sup>
Cash and cash equivalents		7,181	9,098	982	1,110
Equity securities:		13,183	12,341	111,954	99,478
Common stocks, including equity unit trusts		10,706	9,388	91,203	77,996
Unit trusts (debt securities, real estate and short-term investments)		1,919	2,418	20,750	21,482
Common stock portfolios backing participating with-profit policyholder contracts		558	534	–	–
Debt securities		156,456	155,594	11,605	11,646
Real estate held for investment		8,745	8,561	3,661	3,401
Mortgage loans		9,798	10,519	–	–
Other loans		11,789	13,385	6,066	8,279
Investments in associates and joint ventures		129	85	–	–
<b>Total</b>		<b>207,280</b>	<b>209,582</b>	<b>134,267</b>	<b>123,913</b>

<sup>1</sup> Restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

**Group investments** decreased by USD 2.3 billion to USD 207.3 billion, or by 1 percent in U.S. dollar terms during the year. On a local currency basis, total Group investments decreased by USD 5.1 billion, or by 2 percent. The decline in total Group investments was primarily driven by the impact of rising yields on the value of debt securities partly offset by new cash flows invested in debt and equity securities.

**Unit-linked investments** increased by USD 10.4 billion to USD 134.3 billion, or by 8 percent in both U.S. dollar terms and on a local currency basis during the year, driven by increases in equity markets mainly in Europe.

The Group maintains a disciplined strategy focused on asset and liability management. The Group continues to limit risks that it believes are not rewarded, such as foreign currency, interest rate and concentration risks. The quality of the Group's investment portfolio remains high, with investment-grade securities comprising 98 percent of the Group's debt securities.

Performance of Group investments	in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012	Change
		Net investment income <sup>1</sup>	6,240	6,782
Net capital gains/(losses) on investments and impairments	1,157	2,201	(47%)	
of which: net capital gains/(losses) on investments and impairments attributable to shareholders	588	1,687	(65%)	
Net investment result on Group investments <sup>1</sup>	7,398	8,983	(18%)	
<b>Net investment return on Group investments<sup>2</sup></b>	<b>3.5%</b>	<b>4.4%</b>	<b>(0.9 pts)</b>	
Movements in net unrealized gains/(losses) on investments included in total equity	(4,670)	5,349	nm	
<b>Total investment result on Group investments<sup>1</sup></b>	<b>2,727</b>	<b>14,332</b>	<b>(81%)</b>	
Average Group investments	208,431	204,066	2%	
<b>Total return on Group investments<sup>2</sup></b>	<b>1.3%</b>	<b>7.0%</b>	<b>(5.7 pts)</b>	

<sup>1</sup> After deducting investment expenses of USD 256 million and USD 252 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

<sup>2</sup> Calculated on average Group investments.

Total **net investment income** decreased by 8 percent in both U.S. dollar terms and on a local currency basis to USD 6.2 billion, compared with USD 6.8 billion in 2012, reflecting persistent low investment yields on debt securities.



Total **net capital gains on investments and impairments** were USD 1.2 billion compared with USD 2.2 billion in 2012. The decrease of USD 1.0 billion was primarily due to negative asset revaluations.

Asset revaluations resulted in losses of USD 636 million, compared with gains of USD 286 million in 2012. The deterioration was due to negative revaluations of debt securities booked at fair value through profit or loss and to increased losses on derivative financial instruments used for hedging underlying business or investment risks.

Net capital gains from active management were USD 2.0 billion, a decrease of USD 128 million compared with 2012. The decrease was mainly due to lower gains from sales of debt securities, partly offset by gains of USD 692 million from the disposal of all of the Group's remaining shares in New China Life Insurance Company Ltd.

Impairments of USD 201 million were USD 7 million lower compared with 2012.

**Net investment return on Group investments** was 3.5 percent, 0.9 percentage points lower than in 2012, a result of both the decrease in the net investment result and an increase in average Group investments.

**Net unrealized gains on investments included in total equity** decreased by USD 4.7 billion from December 31, 2012, mainly due to a reduction of USD 4.2 billion in net unrealized gains on debt securities. This was a result of a significant rise in yields on debt securities. Net unrealized gains on equity securities declined by USD 252 million compared with December 31, 2012, as the positive effects of rising equity markets were offset by the recognition of realized capital gains from active management, including the sale of all of the Group's remaining shares in New China Life Insurance Company Ltd.

**Total return on Group investments** was 1.3 percent compared with 7.0 percent in 2012, primarily reflecting the reduction in net unrealized gains in 2013 from rising yields on debt securities.

Debt securities, which are invested to match the Group's insurance liability profiles, returned 0.5 percent. Equity securities and other investments returned 11.7 percent and 1.9 percent, respectively.

Performance of unit-linked investments				
in USD millions, for the years ended December 31		2013	2012	Change
Net investment income		1,717	1,820	(6%)
Net capital (losses)/gains on investments and impairments		11,088	8,373	32%
Net investment result, net of investment expenses <sup>1</sup>		12,805	10,193	26%
Average investments		129,090	117,912	9%
<b>Total return on unit-linked investments<sup>2</sup></b>		<b>9.9%</b>	<b>8.6%</b>	<b>1.3 pts</b>

<sup>1</sup> After deducting investment expenses of USD 575 million and USD 508 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

<sup>2</sup> Calculated on average Group investments.

**Total return on unit-linked investments** delivered 9.9 percent, an increase of 1.3 percentage points compared with 2012. Capital gains, particularly from the rise in equity markets in Europe, were partly offset by a reduction of USD 102 million in net investment income, as yields have continued to decline.

## Operating and financial review *continued*

### Insurance and investment contract liabilities

#### Reserves for losses and loss adjustment expenses

The majority of the Group's reserves for losses and loss adjustment expenses are attributable to General Insurance. The remaining reserves mostly relate to Farmers Re and to Non-Core Businesses.

in USD millions	Total Group		of which General Insurance	
	2013	2012	2013	2012
As of January 1				
Gross reserves for losses and loss adjustment expenses	69,986	67,762	66,542	64,311
Reinsurers' share	(12,601)	(12,421)	(11,308)	(11,195)
<b>Net reserves for losses and loss adjustment expenses</b>	<b>57,385</b>	<b>55,341</b>	<b>55,234</b>	<b>53,116</b>
Net losses and loss adjustment expenses incurred	23,128	23,769	20,323	20,547
Current year	23,885	24,340	21,042	21,131
Prior years	(757)	(571)	(720)	(584)
Net losses and loss adjustment expenses paid	(23,404)	(23,378)	(20,635)	(20,412)
Current year	(9,605)	(9,853)	(7,603)	(7,621)
Prior years	(13,799)	(13,525)	(13,032)	(12,791)
Acquisitions/(divestments) and transfers	(49)	960	(65)	1,300
Foreign currency translation effects	258	693	244	682
As of December 31				
<b>Net reserves for losses and loss adjustment expenses</b>	<b>57,319</b>	<b>57,385</b>	<b>55,102</b>	<b>55,234</b>
Reinsurers' share	(10,993)	(12,601)	(10,528)	(11,308)
Gross reserves for losses and loss adjustment expenses	68,312	69,986	65,629	66,542

As of December 31, 2013, the **net reserves for losses and loss adjustment expenses** for the total Group decreased by USD 66 million to USD 57.3 billion compared with December 31, 2012. Foreign currency translation increased the reserves by USD 258 million. Favorable net reserve development arose from reserves established in prior years and amounted to USD 757 million for the full year 2013, reflecting favorable developments in Switzerland and in the Global Corporate business.

During 2012, the increase of USD 2.0 billion for the total Group in net reserves for losses and loss adjustment expenses included USD 693 million related to the positive effect of foreign currency translation and a transfer of USD 1.2 billion from policyholders' contract deposits and other funds to reserves for losses and loss adjustment expenses, shown in acquisitions/(divestments) and transfers. Favorable reserve developments of USD 571 million on reserves established in prior years included the strengthening of reserves for long-tail liability business in Germany.

Details of reserve developments emerging from reserves established in prior years are set out in note 8 of the Consolidated financial statements.

Development of  
cumulative net  
loss ratio

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
In the year	68.3%	73.3%	69.6%	72.7%	74.6%	72.3%	73.5%	74.2%	71.3%	69.4%
One year later	64.2%	68.1%	66.2%	71.7%	74.1%	72.0%	73.2%	74.0%	70.0%	
Two years later	63.5%	66.6%	64.8%	70.6%	72.4%	70.7%	72.1%	73.7%		
Three years later	63.7%	65.0%	63.3%	69.4%	72.3%	70.6%	71.6%			
Four years later	62.9%	63.8%	62.6%	68.6%	72.1%	70.6%				
Five years later	62.2%	63.2%	61.6%	68.0%	71.6%					
Six years later	62.1%	62.6%	61.0%	67.9%						
Seven years later	61.9%	62.3%	60.9%							
Eight years later	61.9%	62.4%								
Nine years later	61.9%									

This table represents the loss ratio development for individual accident years for the Group, with General Insurance the primary driver. Individual accident years are affected by the level of large catastrophe losses which had the following impact on the loss ratios in the year that the event occurred:

- 2004: Hurricanes Charley, Frances, Jeanne and Ivan in the U.S. increased the loss ratio by 2.8 percentage points;
- 2005: Hurricanes Katrina, Rita and Wilma in the U.S. and floods in Europe increased the loss ratio by 4.6 percentage points;
- 2007: Winter storm Kyrill in Europe and floods in the UK increased the loss ratio by 2.5 percentage points;
- 2008: Hurricanes Gustav and Ike in the U.S. increased the loss ratio by 1.8 percentage points;
- 2010: The earthquake in Chile and floods in Australia increased the loss ratio by 0.8 percentage points;
- 2011: Floods in Australia, earthquakes in New Zealand, the earthquake and subsequent tsunami in Japan, Hurricane Irene in the U.S. and floods in Thailand increased the loss ratio by 2.6 percentage points, after the Group's aggregate catastrophe reinsurance recovery;
- 2012: Storm Sandy in the U.S. increased the loss ratio by 2.5 percentage points.

The development of 2004 and each subsequent year demonstrates the Group's philosophy of taking a prudent view on reserving.

## Operating and financial review *continued*

### Reserves for life insurance contracts and liabilities for investment contracts

The majority of the Group's reserves for life insurance contracts and liabilities for investment contracts are attributable to Global Life. Life insurance reserves in other segments relate predominantly to businesses that are in run-off or are centrally managed, and are included only in this first table.

Group reserves for life insurance contracts, net of reinsurance, and liabilities for investment contracts	in USD millions	Global Life		Other segments		Total Group	
		2013	2012 <sup>1</sup>	2013	2012	2013	2012 <sup>1</sup>
		Net reserves as of January 1	213,982 <sup>1</sup>	195,302	16,789	18,027	230,771 <sup>1</sup>
Movements in net reserves	12,184	18,680	(868)	(1,238)	11,316	17,442	
<b>Net reserves as of December 31</b>	<b>226,166</b>	<b>213,982</b>	<b>15,921</b>	<b>16,789</b>	<b>242,087</b>	<b>230,771</b>	

<sup>1</sup> Restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

The following provides further detail on the development and composition of reserves and liabilities in the **Global Life** business.

Global Life – Development of reserves and liabilities	in USD millions	Unit-linked insurance and investment contracts <sup>2</sup>		Other life insurance liabilities <sup>3</sup>		Total reserves and liabilities	
		2013	2012 <sup>1</sup>	2013	2012	2013	2012 <sup>1</sup>
		As of January 1					
Gross reserves	119,680 <sup>1</sup>	107,646	96,290	89,731	215,970 <sup>1</sup>	197,378	
Reinsurers' share	–	–	(1,988)	(2,076)	(1,988) <sup>1</sup>	(2,076)	
<b>Net reserves</b>	<b>119,680<sup>1</sup></b>	<b>107,646</b>	<b>94,302</b>	<b>87,656</b>	<b>213,982<sup>1</sup></b>	<b>195,302</b>	
Premiums	14,633	18,234	9,425	9,138	24,058	27,372	
Claims	(16,433)	(17,423)	(10,691)	(9,360)	(27,124)	(26,782)	
Fee income and other expenses	(2,137)	(1,898)	(1,992)	(1,780)	(4,130)	(3,678)	
Interest and bonuses credited to policyholders	12,829	10,318	3,542	3,496	16,371	13,814	
Change in assumptions	–	–	101	(100)	101	(100)	
Acquisitions/(divestments) and transfers	–	4	–	998	–	1,002	
Increases/(decreases) recorded in other comprehensive income	94	4	(1,113)	2,425	(1,019)	2,429	
Foreign currency translation effects	1,475	2,795	2,451	1,829	3,926	4,623	
As of December 31							
<b>Net reserves</b>	<b>130,141</b>	<b>119,680</b>	<b>96,025</b>	<b>94,302</b>	<b>226,166</b>	<b>213,982</b>	
Reinsurers' share	–	–	(2,078)	(1,988)	(2,078)	(1,988)	
Gross reserves	130,141	119,680	98,103	96,290	228,244	215,970	

<sup>1</sup> Restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> Includes reserves for unit-linked contracts, the net amounts of which were USD 63 billion and USD 62.2 billion, and liabilities for investment contracts, the net amounts of which were USD 67.1 billion and USD 57.4 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

<sup>3</sup> Includes reserves for future life policyholders' benefits, the net amounts of which were USD 78.2 billion and USD 76.7 billion and policyholders' contract deposits and other funds, the net amounts of which were USD 17.8 billion and USD 17.6 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Global Life –  
Reserves and  
liabilities, net  
of reinsurance,  
by region

in USD millions, as of

	Unit-linked insurance and investment contracts		Other life insurance liabilities		Total reserves and liabilities	
	12/31/13	12/31/12 <sup>1</sup>	12/31/13	12/31/12 <sup>1</sup>	12/31/13	12/31/12 <sup>1</sup>
North America	1,125	1,021	5,473	5,307	6,598	6,329
Latin America	9,977	10,709	5,336	5,204	15,313	15,913
Europe	103,745	94,124	82,007	80,468	185,752	174,592
<i>of which:</i>						
<i>United Kingdom</i>	61,943	58,468	5,001	5,200	66,944	63,667
<i>Germany</i>	13,439	11,130	43,728	43,084	57,166	54,214
<i>Switzerland</i>	868	786	20,074	19,741	20,942	20,528
<i>Ireland</i>	16,369	13,215	1,971	1,727	18,340	14,942
<i>Spain</i>	4,799	4,874	6,189	5,981	10,989	10,855
<i>Rest of Europe</i>	6,328	5,651	5,044	4,734	11,371	10,385
Asia-Pacific and Middle East	11,830	11,315	2,860	3,035	14,689	14,350
Other	3,464	2,511	350	284	3,814	2,795
Eliminations	–	–	–	4	–	4
<b>Total</b>	<b>130,141</b>	<b>119,680</b>	<b>96,025</b>	<b>94,302</b>	<b>226,166</b>	<b>213,982</b>

<sup>1</sup> Restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

**Total reserves and liabilities for insurance and investment contracts**, net of reinsurance, increased by USD 12.2 billion, or by 6 percent in U.S. dollar terms and 4 percent on a local currency basis compared with December 31, 2012.

**Unit-linked insurance and investment contracts**, net of reinsurance, increased by USD 10.5 billion, or by 9 percent in U.S. dollar terms and 8 percent on a local currency basis, compared with December 31, 2012, driven by growth in unit-linked assets under management reflecting the rise in equity markets in Europe.

**Other life insurance liabilities**, net of reinsurance, increased by USD 1.7 billion, or by 2 percent in U.S. dollar terms and decreased by 1 percent on a local currency basis, compared with December 31, 2012.

## Operating and financial review *continued*

### Capitalization

in USD millions

	Shareholders' equity	Non-controlling interests	Total equity
As of December 31, 2012, as previously reported	34,494	2,368	36,862
Total adjustments due to restatement <sup>1</sup>	11	1	12
<b>As of December 31, 2012, as restated</b>	<b>34,505</b>	<b>2,369</b>	<b>36,874</b>
Proceeds from issuance of share capital	152	–	152
Proceeds from treasury share transactions	15	–	15
Dividends	(1,933)	(238)	(2,171)
Share-based payment transactions	(4)	–	(4)
Reclassification from revaluation reserves	6	–	6
Total comprehensive income	(237)	122	(115)
Net income after taxes	4,028	231	4,259
Net other recognized income and expenses	(4,265)	(109)	(4,374)
Net changes in capitalization and non-controlling interests	–	(22)	(22)
<b>As of December 31, 2013</b>	<b>32,503</b>	<b>2,231</b>	<b>34,734</b>

**Total equity** decreased by USD 2.1 billion to USD 34.7 billion, or by 6 percent compared with December 31, 2012. Non controlling interests overall decreased by USD 138 million with the remainder of the decrease occurring in shareholders' equity. Shareholders' equity decreased as net income after taxes of USD 4.0 billion for the year ended December 31, 2013 was more than offset by net other recognized income and expenses in total comprehensive income and by the dividend paid to shareholders in April 2013.

Net other recognized income and expenses decreased primarily as a result of a decrease in net unrealized gains on available-for-sale investments of USD 2.8 billion following the slight upturn in interest rates, negative cumulative foreign currency translation adjustments of USD 986 million including USD 718 million relating to the dividend, and net actuarial losses on pension plans of USD 367 million. The total payment of USD 2.7 billion for the dividend of CHF 17.00 per share, approved by shareholders at the Annual General Meeting on April 4, 2013 was paid out of the capital contribution reserve, with USD 1.9 billion shown as dividends and USD 718 million included in other comprehensive income as a negative cumulative foreign currency translation adjustment.

Under the Swiss Solvency Test (SST) the Group is required to use a company-specific internal economic capital model to calculate risk-bearing and target capital, and to file SST reports biannually. As of July 1, 2013 the Group filed, on a consolidated basis, an SST capitalization ratio of 206 percent. The SST capitalization ratio as of January 1, 2013 was 185 percent, which has been approved by FINMA. The filing as of July 1, 2013 is subject to review by FINMA and the final approval of the Group's internal model continues to be outstanding.

The Group also continues to be subject to Solvency I requirements based on the Swiss Insurance Supervision Law. The Solvency I ratio as of December 31, 2013 decreased to 258 percent from 278 percent as of December 31, 2012.

## Cash flows

### Summary of cash flows

in USD millions, for the years ended December 31		2013	Restated 2012
Net cash provided by/(used in) operating activities		1,443	2,868
Net cash provided by/(used in) investing activities		(239)	(233)
Net cash provided by/(used in) financing activities		(3,233)	(2,318)
Foreign currency translation effects on cash and cash equivalents		(17)	187
<b>Change in cash and cash equivalents</b>		<b>(2,046)</b>	<b>503</b>
Cash and cash equivalents as of January 1		10,208	9,705
<b>Cash and cash equivalents as of December 31</b>		<b>8,162</b>	<b>10,208</b>

Net **cash and cash equivalents** decreased by USD 2.0 billion for the year ended December 31, 2013, compared with an increase of USD 503 million in 2012.

Net cash provided by operating activities, which included cash movements in and out of, as well as within total investments, was USD 1.4 billion compared with USD 2.9 billion in 2012. Net cash used in investing activities of USD 239 million, compared with USD 233 million in 2012, related mainly to net sales and purchases of property and equipment. Net cash used in financing activities for the year ended December 31, 2013 of USD 3.2 billion was primarily related to the payment of dividends of USD 2.9 billion and a net repayment of debt of USD 403 million. In 2012, the net movement of cash used in financing activities of USD 2.3 billion included dividends of USD 2.7 billion offset by a net issuance of debt of USD 260 million.

Cash flow details are set out in the consolidated statements of cash flows in the Consolidated financial statements.

## Operating and financial review *continued*

### Currency translation impact

The Group operates worldwide in multiple currencies and seeks to match foreign exchange exposures on an economic basis.

As the Group has chosen the U.S. dollar as its presentation currency, differences arise when functional currencies are translated into the Group's presentation currency. The table below shows the effect of foreign currency rates on the translation of selected line items.

Selected Group income statement line items	variance over the prior period, for the year ended December 31, 2013	in USD	
		millions	in %
Gross written premiums and policy fees		(502)	(1%)
Insurance benefits and losses, gross of reinsurance		55	–
Net income attributable to shareholders		6	–
Business operating profit		(22)	–

The consolidated income statements are translated at average exchange rates. Throughout 2013, the U.S. dollar was on average weaker against the euro and Swiss franc, but stronger against the British pound compared with 2012. The net impact on the result from these major currencies was offset by the weakening of the Brazilian real and Japanese yen against the U.S. dollar. The overall net impact on the result was minimal.

Selected Group balance sheet line items	variance over December 31, 2012, as of December 31, 2013	in USD	
		millions	in %
Total investments		3,899	1%
Reserves for insurance contracts, gross		2,399	1%
Cumulative foreign currency translation adjustment in shareholders' equity		(986)	(3%)

The consolidated balance sheets are translated at end-of-period rates. The U.S. dollar weakened against the euro, Swiss franc and British pound but strengthened against the Japanese yen, the Australian dollar and Latin American currencies, in particular the Brazilian real, as of December 31, 2013 compared with December 31, 2012, resulting in a small net increase in U.S. dollar terms for most balance sheet items.

The cumulative foreign currency translation adjustment (CTA) included an adjustment of USD 718 million relating to the payment of the dividend and the net effect of currency movements on capital held in foreign currencies.



# Risk review

Zurich's approach to risk management aims to protect the Group's capital, enhance value creation, optimize its risk-return profile, support decision making and protect Zurich's reputation and brand. The Risk review describes the Group's risk management framework and risk governance, presents an analysis of its main risks, and reports on capital management and capital adequacy.

## Contents

### **Risk management**

Mission and objectives of risk management	128
Risk management framework	128
External environment	129
Risk governance and risk management organization	131

### **Analysis by risk type**

Risk type description	134
Strategic risk	134
Insurance risk	135
Market risk	143
Credit risk	151
Liquidity risk	159
Operational risk	162
Risks to the Group's reputation	163

### **Capital management and analysis of capital adequacy**

Capital management	164
Analysis of capital adequacy	165

<b>Conclusion</b>	<b>176</b>
-------------------	------------

The Risk review is an integral part of the Consolidated financial statements (except for the "Swiss Solvency Test Requirement," "Internal Model Capital Adequacy" and "Conclusion" sections presented on pages 169–177). Certain comparative figures have been restated, as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

## Risk review *continued*

### Risk management

#### Mission and objectives of risk management

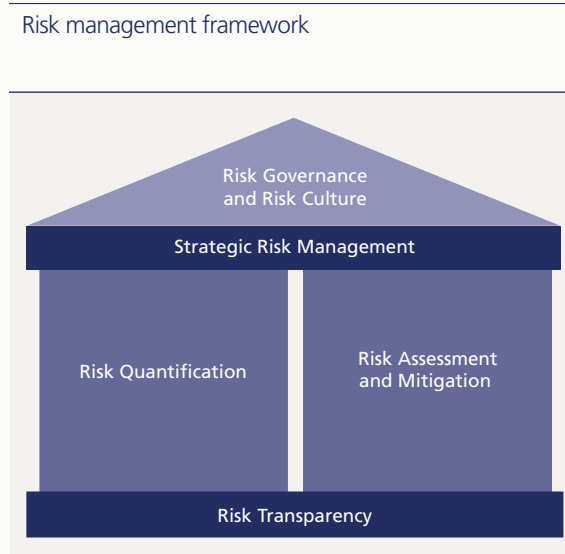
The mission of risk management at Zurich Insurance Group (Zurich, or the Group) is to promptly identify, measure, manage, report and monitor risks that affect the achievement of strategic, operational and financial objectives. This includes adjusting the risk profile in line with the Group's stated risk tolerance to respond to new threats and opportunities in order to optimize returns.

The Group's major risk management objectives are to:

- Protect the capital base by monitoring that risks are not taken beyond the Group's risk tolerance
- Enhance value creation and contribute to an optimal risk-return profile by providing the basis for an efficient capital deployment
- Support the Group's decision-making processes by providing consistent, reliable and timely risk information
- Protect Zurich's reputation and brand by promoting a sound culture of risk awareness and disciplined and informed risk taking

#### Risk management framework

In order to achieve its mission and objectives, the Group relies on its risk management framework.



At the heart of the risk management framework is a governance process with clear responsibilities for taking, managing, monitoring and reporting risks. The Group articulates the roles and responsibilities for risk management throughout the organization, from the Board of Directors and the Chief Executive Officer (CEO) to its businesses and functional areas, thus embedding risk management in the business. See the "Risk governance and risk management organization" section.

To support the governance process, the Group relies on documented policies and guidelines. The Zurich Risk Policy is the Group's main risk governance document; it specifies the Group's risk tolerance, risk limits and authorities, reporting requirements, procedures to approve any exceptions and procedures for referring risk issues to senior management and the Board of Directors. Limits are specified per risk type, reflecting the Group's willingness and ability to take risk, considering earnings stability, economic capital adequacy, financial flexibility and

liquidity, franchise value and reputation, the Group's strategic direction and operational plan, and a reasonable balance between risk and return, aligned with economic and financial objectives. The Group regularly enhances the Zurich Risk Policy to reflect new insights and changes in the Group's environment and to reflect changes to the Group's risk tolerance. In 2013, the Zurich Risk Policy was updated and strengthened for various areas, including market risk, project risk, as well as the management of asset/liability risk. Related procedures and risk controls were strengthened or clarified for these areas. As an ongoing process, adherence to requirements stated in the Zurich Risk Policy is assessed.

One of the key elements of the Group's risk management framework is to foster risk transparency by establishing risk reporting standards throughout the Group. The Group regularly reports on its risk profile, current risk issues, adherence to its risk policies and improvement actions both at a local and on a Group level. The Group has procedures in place for the timely referral of risk issues to senior management and the Board of Directors.

Various governance and control functions coordinate to help ensure that objectives are being achieved, risks are identified and appropriately managed and internal controls are in place and operating effectively. This coordination is referred to as "integrated assessment and assurance."

Risk management is not only embedded in Zurich's business but is also aligned with the Group's strategic and operational planning process. The Group assesses risks systematically and from a strategic perspective through its proprietary Total Risk Profiling™ (TRP) process, which allows Zurich to identify and then evaluate the probability of a risk scenario occurring, as well as the severity of the consequences should it occur. The Group then develops, implements and monitors appropriate improvement actions. The TRP process is integral to how Zurich deals with change, and is particularly suited for evaluating strategic risks as well as risks to Zurich's reputation. At Group level this process is performed annually, reviewed regularly and tied to the planning process.

In addition to this qualitative approach, the Group regularly measures and quantifies material risks to which it is exposed. The Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) provides a key input into the Group's strategic planning process as it allows an assessment as to whether the Group's risk profile is in line with the Group's risk tolerance. Z-ECM forms the basis for optimizing the Group's risk-return profile by providing consistent risk measurement across the Group. See "Internal model capital adequacy (unaudited)" for more information about the Group's risk tolerance.

The operations relating to Zurich Santander (the long-term alliance with Banco Santander S.A., entered into in 2011) continue to be integrated into the Zurich risk management framework. In addition, these operations continue to leverage their existing internal control system while introducing Zurich's internal control system. In 2013, Zurich Santander began to conduct Total Risk Profiling™ assessments as well as to monitor adherence to the Zurich Risk Policy.

An important element of the Group's risk management framework is a well-balanced and effectively managed remuneration program. This includes a Group-wide remuneration philosophy, robust short- and long-term incentive plans, strong governance and links to the business planning, performance management and risk policies of the Group. Based on the Group's Remuneration Rules, the Board of Directors establishes the structure and design of the remuneration arrangements so that they do not encourage inappropriate risk taking. The Group Chief Risk Officer (Group CRO) consults with the other assurance, control and governance functions to provide the CEO with a review of risk factors to consider in the annual process to determine variable compensation. Also in consultation with these functions, the Group CRO provides an individual assessment of Group Key Risk Takers as part of their annual individual performance assessment. For more information on Zurich's remuneration system, see the "Remuneration report (unaudited)."

Through these processes, responsibilities and policies, Zurich embeds a culture of disciplined risk taking across the Group. The Group continues to consciously take risks for which it expects an adequate return. This approach requires sound judgment and an acceptance that certain risks can and will materialize in the future.

## External environment

Various external stakeholders, among them regulators, rating agencies, investors and accounting bodies, place emphasis on the importance of sound risk management in the insurance industry. Zurich monitors developments in the external environment and assesses the impact on the Group's business, the insurance industry, and the communities in which the Group operates.

### Regulatory perspective

Regulatory regimes, such as the Swiss Solvency Test in Switzerland and the regulatory principles of Solvency II in the European Union, emphasize a risk-based and economic approach, based on comprehensive quantitative and qualitative assessments and reports.

In 2013, the timeline for the roll-out of Solvency II in the European Union was further specified. The introduction of the complete framework is expected for January 1, 2016. In the context of systemic risk, the Financial Stability Board announced a list of Global Systemically Important Insurers, Zurich not being among them.

See "Analysis of capital adequacy" for more information about regulatory requirements.

## Risk review *continued*

### Rating-agency perspective

Rating agencies' assessment of an insurance company's risk management is an integral part of their financial strength credit analysis. Standard & Poor's (S&P) has a separate rating for Enterprise Risk Management. S&P's rating for Zurich's overall enterprise risk management is "strong." This reflects its positive view of the Group's risk management culture, risk controls, and strategic and emerging risk management. S&P regards these capabilities as enabling the Group to further optimize capital allocation and earnings.

### Economic and geopolitical perspective

In the first half of 2013, after the U.S. fiscal crisis was averted, economic conditions improved in advanced markets. The new leadership in China maintained support for the economy, and there has been a welcome shift in policy towards strengthening domestic demand. Overall, risk assets started the year 2013 on a strong footing, supported by better economic data, reduced political risks and a notable shift in investor sentiment toward these asset classes.

In the second half of 2013, the global recovery appeared to have entered a more robust stage, both in advanced and emerging markets. The economic expansion was supported by continued loose monetary policy, while headwinds from elevated debt levels and fiscal austerity weakened. Geopolitically, the second half of 2013 was dominated by conflicts in the Middle East and North Africa and the situation in the region has remained very volatile.

During 2013, politics in the U.S. and in the Eurozone remained the key risk to the economic outlook. While the risk of a Eurozone breakdown receded, following decisive action from the European Central Bank and the marked improvements in peripheral funding conditions, longer-term uncertainty has remained. A further adjustment of debt and increased competitiveness is required in a number of countries. Also, U.S. fiscal policy remained a concern throughout the year.

### External interactions

The Group maintains close working relationship with such stakeholders as external organizations and expert groups.

Zurich is a major contributor to the Global Risk Report that is produced by the World Economic Forum in cooperation with other WEF partners. The report's assessment of the most pressing global risks and the interconnections among them provides valuable information for risk mitigation across the globe. Supporting the report by sharing Zurich's expertise is also part of Zurich's commitment to corporate responsibility.

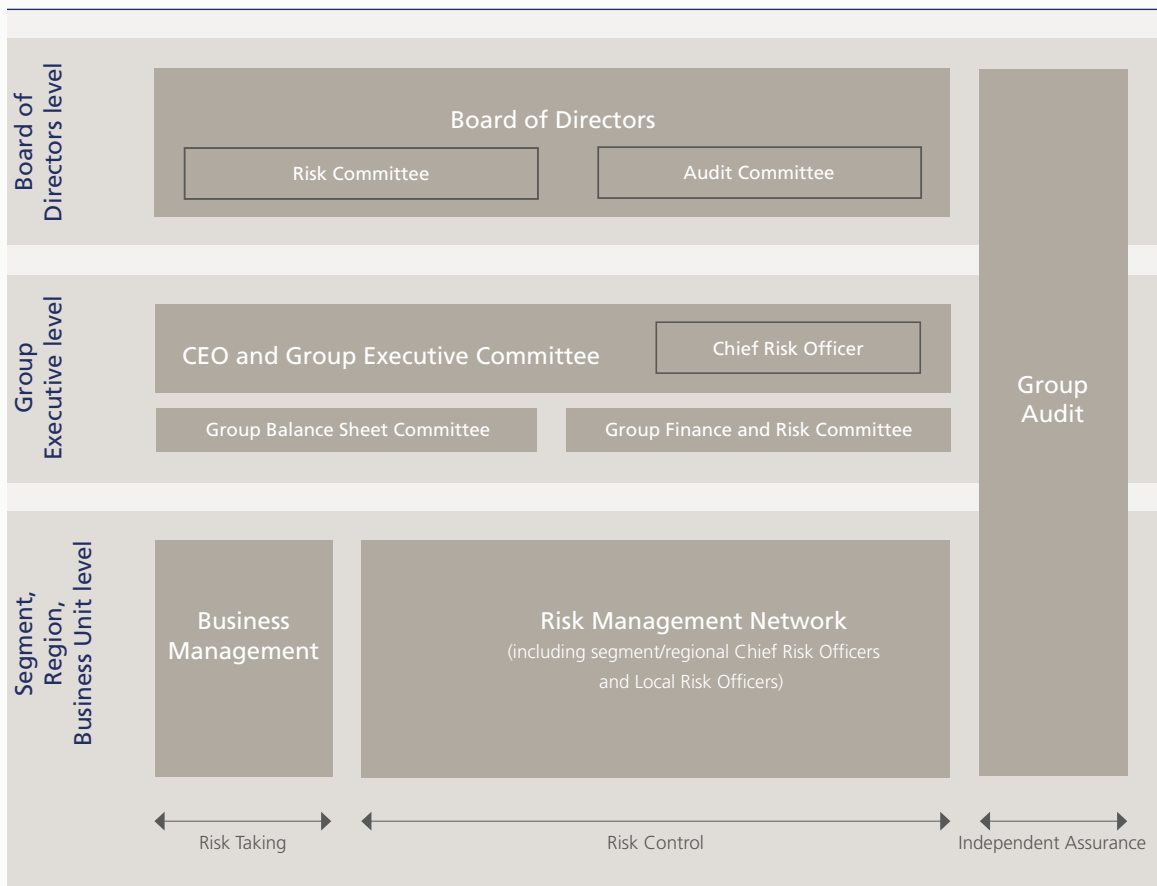
The Group is also involved in a number of international industry organizations engaged in advancing the regulatory dialogue and sound risk management practices. Zurich is a standing member of and actively contributes to the Emerging Risk Initiative of the CRO Forum (an organization composed of the chief risk officers of major insurance companies and financial conglomerates that focuses on developing and promoting insurance industry best practices in risk management).

The Group seeks external expertise from its International Advisory Council and Natural Catastrophe Advisory Council to better understand and assess risks, particularly regarding areas of complex change. For more information on these councils, see the "Corporate governance report (unaudited)." In addition, the Investment Management Advisory Council provides feedback to Investment Management on achieving superior risk-adjusted returns versus liabilities for the Group's invested assets.

## Risk governance and risk management organization

The section below gives an overview of the Group's risk governance and risk management organization.

### Risk governance overview



The overview above highlights only key elements of the governance framework that specifically relate to risk management.

### Board of Directors level

The Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd has ultimate oversight responsibility for the Group's risk management. It establishes the guidelines for the Group's risk management framework and key principles, particularly as articulated in the Zurich Risk Policy, and approves changes to such guidelines and key principles, as well as transactions reaching specified thresholds.

The Risk Committee of the Board serves as a focal point for oversight regarding the Group's risk management, in particular the Group's risk tolerance, including agreed limits that the Board regards as acceptable for Zurich to bear, the aggregation of these limits across the Group, the measurement of adherence to risk limits, and the Group's risk tolerance in relation to anticipated capital levels. The Risk Committee further oversees the Group-wide risk governance framework, including risk management and control, risk policies and their implementation, as well as risk strategy and the monitoring of operational risks. The Risk Committee also reviews the methodologies for risk measurement and the Group's adherence to risk limits. The Risk Committee further reviews, with business management and the Group Risk Management function, the Group's general policies and procedures and satisfies itself that effective systems of risk management are established and maintained. It receives regular reports from Group Risk Management and assesses whether significant issues of a risk management and control nature are being appropriately addressed by management in a timely manner. The Risk Committee assesses the independence and objectivity of the Group Risk Management function, approves its terms of reference, reviews the activities, plans, organization and quality of the function, and reviews key risk management principles and procedures.

## Risk review *continued*

To facilitate information exchange between the Audit Committee of the Board and the Risk Committee of the Board, at least one board member is a member of both committees. The Risk Committee met seven times in 2013 (once jointly with the Remuneration Committee).

To foster transparency about risk, the Board receives quarterly risk reports and additional updates. In 2013, reporting was further enhanced. Reports included in-depth risk insights into topics such as the development of new global capital standards and political risks in Latin America as well as emerging risks.

### Group Executive level

The CEO, together with the Group Executive Committee (GEC), oversees the Group's performance with regard to risk management and control, strategic, financial and business policy issues of Group-wide relevance. This includes monitoring adherence to and further development of the Group's risk management policies and procedures. The Group Balance Sheet Committee and the Group Finance and Risk Committee regularly review and make recommendations on the Group's risk profile and significant risk-related issues.

The Chief Risk Officer is a member of the GEC and reports directly to the CEO and the Risk Committee of the Board. He is a member of each of the management committees listed below, in order to provide a common and integrated approach to risk management, to allow for appropriate assessment and, where necessary, mitigation of risks identified in these committees.

At a Group level the management committees dealing with risks are:

- Group Balance Sheet Committee (GBSC) – acts as a cross-functional body whose main function is to review and make recommendations regarding the activities that materially affect the balance sheets of the Group and its subsidiaries. The GBSC is charged with setting the annual capital and balance sheet plans for the Group based on the Group's strategy and financial plans, as well as recommending specific transactions or unplanned business changes to the Group's balance sheet. The GBSC has oversight of all main levers of the balance sheet, including capital management, reinsurance, asset/liability management, and liquidity. The GBSC reviews and recommends the Group's overall risk tolerance. It is chaired by the CEO.
- Group Finance and Risk Committee (GFRC) – acts as a cross-functional body for financial and risk management matters in the context of the strategy and the overall business activity of the Group. The GFRC oversees financial implications of business decisions and the effective management of the Group's overall risk profile, including risks related to insurance, financial markets and asset/liability, credit and operational risks as well as their interactions. The GFRC proposes remedial actions based on regular briefings from Group Risk Management on the risk profile of the Group. It reviews and formulates recommendations for future courses of action with respect to potential merger and acquisition (M&A) transactions, changes to the Zurich Risk Policy, internal insurance programs for the Group, material changes to the Group's risk-based capital methodology and the overall risk tolerance. The GFRC is chaired by the Chief Financial Officer, while the Chief Risk Officer acts as deputy.

The management committees rely on output provided by technical committees, including:

- Asset/Liability Management Investment Committee – deals with the Group's asset/liability exposure and investment strategies and is chaired by the Chief Investment Officer.
- General Insurance Global Underwriting Committee – acts as a focal point for underwriting policy and related risk controls for General Insurance and is chaired by the Global Chief Underwriting Officer for General Insurance.
- Group Reinsurance Committee – defines the Group's reinsurance strategy in alignment with the Group's risk framework and is chaired by the Global Head of Group Reinsurance.

Representatives of Group Risk Management are members of all these technical committees.

### Group Risk Management organization

The Chief Risk Officer leads the Group Risk Management function, which develops methods and processes for identifying, measuring, managing, monitoring and reporting risks throughout the Group. Group Risk Management proposes changes to the risk management framework and the Group's risk policies; it makes recommendations on the Group's risk tolerance and assesses the risk profile. The Chief Risk Officer is responsible for the oversight of risks across the Group; he regularly reports risk matters to the Chief Executive Officer, senior management committees and the Risk Committee of the Board.

The Group Risk Management organization consists of central functions at Group level and a decentralized risk management network at segment, regional, business unit and functional levels.

At Group level there are two centers of expertise: risk analytics and risk and control. The risk analytics department quantitatively assesses insurance, financial market and asset/liability, credit and operational risks and is the Group's center of excellence for risk quantification and modeling. The risk and control department includes operational risk management, risk reporting, risk governance, and risk operations. The risk management network consists of the Chief Risk Officers (CROs) of the Group's segments and regions, and the Local Risk Officers (LROs) of the business units and functions and their staff. While their primary focus is on operational and business-related risks, they are responsible for providing a holistic view of risk for their area. The risk officers are part of the management teams in their respective businesses and therefore are embedded in the business. The LROs also report to the segment or regional CROs, who in turn report to the Group's Chief Risk Officer. The CROs of the Group's segments and regions are members of the leadership team of the Group's Chief Risk Officer.

In addition to the risk management network, the Group has audit and oversight committees at the major business and regional levels. The committees are responsible for providing oversight of the risk management and control functions. This includes monitoring adherence to policies and periodic risk reporting. At the local level, these oversight activities are conducted through risk and control committees or quarterly meetings between senior executives and the local heads of governance functions.

## Risk review *continued*

### Analysis by risk type

#### Risk type description

In order to enable a consistent, systematic and disciplined approach to risk management, Zurich categorizes its main risks as follows:

- Strategic – unintended risk that can result as a by-product of planning or executing the strategy
- Insurance – risk associated with the inherent uncertainty regarding the occurrence, amount or timing of insurance liabilities
- Market – risk associated with the Group's balance sheet positions where the value or cash flow depends on financial markets
- Credit – risk associated with a loss or potential loss from counterparties failing to fulfill their financial obligations
- Liquidity – risk that the Group does not have sufficient liquidity to meet its obligations when they fall due, or would have to incur excessive costs to do so
- Operational – risk associated with the people, processes and systems of the Group, and external events such as outsourcing, catastrophes, legislation, or external fraud
- Reputation – risk that an act or omission by the Group or any of its employees could result in damage to the Group's reputation or loss of trust among its stakeholders

The Zurich Economic Capital Model quantifies the internal capital for insurance, market, credit and operational risks. See "Internal model capital adequacy (unaudited)" for more information.

#### Strategic risk

Strategic risk corresponds to the unintended risk that can result as a by-product of planning or executing the strategy. A strategy is a long term plan of action designed to allow the Group to achieve its goals and aspirations. Strategic risks can arise from:

- Inadequate assessment of strategic plans
- Improper implementation of strategic plans
- Unexpected changes to assumptions underlying strategic plans

Risk considerations are a key element in the strategic decision-making process. The Group assesses the implications of strategic decisions on risk-based return measures and risk-based capital in order to optimize the risk-return profile and to take advantage of economically profitable growth opportunities as they arise.

The Group works on reducing the unintended risks of strategic business decisions through its risk assessment processes and tools, including the Total Risk Profiling™ process. The Group Executive Committee regularly assesses key strategic risk scenarios for the Group as a whole, including scenarios for emerging risks and their strategic implications.

The Group specifically evaluates the risks of M&A transactions both from a quantitative and a qualitative perspective. The Group conducts risk assessments of M&A transactions to evaluate risks specifically related to the integration of acquired businesses.



## Insurance risk

### Section highlights

- In 2013, the Group restructured its reinsurance covers for natural catastrophe events. While the retention for the regional catastrophe treaties was increased, the co-participation was reduced to 10 percent.
- The cession rate for both General Insurance and Global Life remained stable. Due to its strong balance sheet, Zurich is able to structure and align its reinsurance programs to achieve an optimum risk/reward ratio.

Insurance risk is the inherent uncertainty regarding the occurrence, amount or timing of insurance liabilities. The exposure is transferred to Zurich through the underwriting process. Zurich actively seeks to write those risks it understands and that provide a reasonable opportunity to earn an acceptable profit. As Zurich assumes certain customer risks, it aims to manage that transfer of risk, and minimize unintended underwriting risks, through such means as:

- Establishing limits for underwriting authority
- Requiring specific approvals for transactions involving new products or, where established, limits of size and complexity may be exceeded
- Using a variety of reserving and modeling methods to address the various insurance risks inherent in the Group's insurance business
- Ceding insurance risk through proportional, non-proportional and facultative reinsurance treaties. The Group centrally manages reinsurance treaties.

### General insurance risk

General insurance risk includes the reasonable possibility of significant loss due to uncertainty in the frequency of the occurrence of the insured events as well as in the severity of the resulting claims. The following provides an overview of the Group's main lines of business:

- Motor includes automobile physical damage, loss of the insured vehicle and automobile third party liability insurance.
- Property includes fire risks (for example fire, explosion and business interruption), natural perils (for example earthquake, windstorm and flood), engineering lines (for example boiler explosion, machinery breakdown and construction) and marine (cargo and hull).
- Liability includes general/public and product liability, excess and umbrella liability, professional liability including medical malpractice, and errors and omissions liability.
- Special lines include directors and officers, credit and surety, crime and fidelity, accident and health, and crop.
- Worker injury includes workers compensation and employers liability.

The Group's underwriting strategy is to take advantage of the diversification of general insurance risks across lines of business and geographic regions. The Group seeks to optimize shareholder value by achieving its mid-term return on equity goals. Doing so necessitates a prudent, stable underwriting philosophy that aims to take advantage of its competitive strengths while avoiding risks with disruptive volatility. At the core of the Group's underwriting is a robust governance process. The Group's four major processes for underwriting governance – underwriting strategy, authorities, referrals and reviews – are implemented at Group and local levels.

A fundamental component of managing insurance risk is underwriting discipline. The Group sets limits on underwriting capacity, and cascades authority to individuals based on their specific expertise. The Group sets appropriate pricing guidelines with a focus on consistent technical pricing across the organization. As part of these guidelines, the Group requires the setting of a technical price according to common standards. The technical price is set in a way that allows a return on risk-based capital in line with the Group's target. The ratio of actual premium to technical price is a key performance metric, which is monitored regularly. Technical reviews confirm whether underwriters perform within authorities and adhere to underwriting philosophies and policies. The Group's global line of business networks share best practices across the globe, providing additional guidance and governance. The Group has governance procedures to review and approve potential new products to evaluate whether the risks are well understood and justified by the potential rewards.

The Group faces the risk that actual losses emerging on claims provisions may be higher than anticipated. Because of this uncertainty, general insurance reserves are regularly measured, reviewed and monitored. The total loss and loss

## Risk review *continued*

adjustment expense reserves are based on work performed by qualified and experienced actuaries at the local, regional and Group level.

To arrive at their reserve estimates, the actuaries take into consideration, among other things, the latest available facts, historical trends and patterns of loss payments, exposure growth, court decisions, economic conditions, in particular inflation, and public attitudes that may affect the ultimate cost of settlement. Inflation is monitored on a country basis; the monitoring process relies on both Zurich's economic view on inflation and specific claims activity, and feeds into actuarial models and Zurich's underwriting processes such as technical price reviews.

In most instances, these actuarial analyses are conducted at least twice a year for on-going business according to agreed timetables. Analyses are performed by product line, type and extent of coverage and year of occurrence. The Group has reserve committees to facilitate communications and reporting regarding reserve opinions. A series of reserve committees feed from the local level to regions and segments and into a Group reserve committee, where the Group's total loss and loss adjustment expense reserves are consolidated and recommended for approval by Group management. As with any projection, there is an inherent uncertainty in the estimation of claim reserves due to the fact that the ultimate liability for claims will be impacted by trends as yet unknown, including future changes in the likelihood of claimants bringing suit, the size of court awards, and the attitudes of claimants toward settlement of their claims.

The Group closely monitors potential new emerging risk exposures. Zurich has an Emerging Risk Group, with cross-functional expertise from core insurance functions such as underwriting, claims and risk in order to identify, assess and recommend actions for such risks.

In addition to the specific risks insured, each line of business could expose the Group to losses that could arise from natural and man-made catastrophes. The main concentrations of risks arising from such potential catastrophes are regularly reported to senior management. The most important peril regions and risks are United States and Caribbean tropical cyclone, Europe windstorm and California earthquake, as well as potential terrorism exposures.

Tables 1.a and 1.b show the Group's concentration of risk within the General Insurance business by region and line of business based on direct written premiums before reinsurance. The Group's exposure to general insurance risks varies significantly by geographic region and may change over time. General insurance premiums ceded to reinsurers (including retrocessions) amounted to USD 6.0 billion and USD 5.9 billion for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively. Reinsurance programs such as catastrophe covers are managed on a global basis, and therefore, net premium after reinsurance is monitored on an aggregated basis.

Table 1.a

General Insurance – Direct written premiums and policy fees by line of business and by region – current period	in USD millions, for the year ended December 31, 2013						
	Motor	Property	Liability	Special lines	Worker injury	Total	
North America	1,414	3,501	3,454	1,695	2,558	12,621	
Europe	5,827	4,657	2,441	2,067	467	15,458	
Other regions <sup>1</sup>	2,505	1,938	480	1,045	193	6,161	
<b>Total</b>	<b>9,746</b>	<b>10,095</b>	<b>6,376</b>	<b>4,806</b>	<b>3,217</b>	<b>34,240</b>	

<sup>1</sup> Including intercompany eliminations

Table 1.b

General Insurance – Direct written premiums and policy fees by line of business and by region – prior period	in USD millions, for the year ended December 31, 2012						
	Motor	Property	Liability	Special lines	Worker injury	Total	
North America	1,372	3,225	3,313	1,628	2,463	12,000	
Europe	5,854	4,613	2,400	2,029	437	15,333	
Other regions <sup>1</sup>	2,364	1,943	462	1,114	176	6,060	
<b>Total</b>	<b>9,590</b>	<b>9,782</b>	<b>6,175</b>	<b>4,771</b>	<b>3,075</b>	<b>33,393</b>	

<sup>1</sup> Including intercompany eliminations

### Sensitivities analysis for general insurance risk

Tables 2.a and 2.b show the sensitivity of net income before tax and the sensitivity of net assets, using the Group effective income tax rate, as a result of adverse development in the net loss ratio by one percentage point. Such an increase could arise from either higher frequency of the occurrence of the insured events or from an increase in the severity of resulting claims or from a combination of frequency and severity. The sensitivities do not indicate a probability of such an event and do not consider any non-linear effects of reinsurance. Based on the assumptions applied in the presentation of the sensitivity analysis in tables 2.a and 2.b, each additional percentage point increase in the loss ratio would lead to a linear impact on net income before tax and net assets. In addition, the Group monitors insurance risk by evaluating extreme scenarios, taking into account non-linear effects of reinsurance contracts.

Table 2.a

Insurance risk sensitivity for the General Insurance business – current period		Global Corporate	North America Commercial	Europe	International Markets
in USD millions, for the year ended December 31, 2013					
+1% in net loss ratio					
Net income before tax		(61)	(76)	(116)	(45)
Net assets		(46)	(57)	(87)	(34)

Table 2.b

Insurance risk sensitivity for the General Insurance business – prior period		Global Corporate	North America Commercial	Europe	International Markets
in USD millions, for the year ended December 31, 2012					
+1% in net loss ratio					
Net income before tax		(55)	(76)	(118)	(43)
Net assets		(41)	(57)	(88)	(32)

### Modeling natural catastrophes

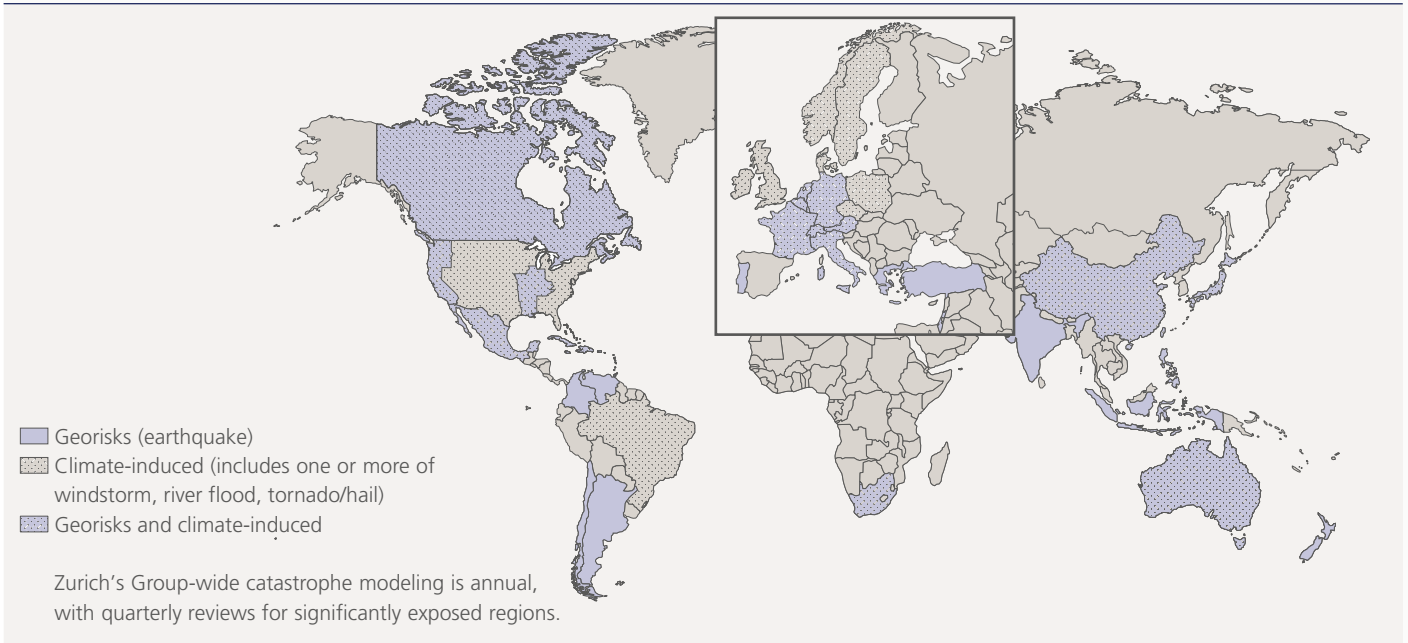
Understanding the potential effects of natural catastrophes is a critical component of risk management for general insurance. While specific catastrophes are unpredictable, modeling helps to determine potential losses should catastrophes occur. The Group uses a combination of third-party and in-house models to manage its underwriting and accumulations in modeled areas to stay within intended exposure limits and to guide the levels of reinsurance Zurich buys.

The Group models exposures in a center of excellence for consistency in approach and to form a global perspective on accumulations. The center of excellence works with the local businesses to help improve the overall quality of data, by analyzing and comparing data quality levels, providing priorities for data quality improvements and supporting implementation with advice and external data, where required. The Group models potential losses from property policies located in hazard-prone areas with material exposure and from workers' compensation policies covering earthquakes in California. Other non-property related losses are quantified based on adjustments. The risk modelling principally addresses climate-induced perils such as windstorms, river floods, tornadoes and hail, and geologically induced perils such as earthquakes. The Group constantly seeks to improve its modeling, fill in gaps in models with additional assessments and increase the granularity of data collection in order to enhance the accuracy and utility of the information.

With an expanded catastrophe research and development team, the Group continues to improve the "Zurich view" of catastrophe risk by using output from multiple catastrophe models, by using internal and external expertise, for instance through the Natural Catastrophe Advisory Council, a group of scientists associated with research organizations such as the U.S. National Center for Atmospheric Research, the United States Geological Survey and the Intergovernmental Panel on Climate Change. Zurich further validates modeling results through comparisons with claims experience. In addition, Zurich continues its effort to extend assessments by evaluating potential non-modeled catastrophe hotspots and including appropriate modeling or loadings for non-modeled lines.

## Risk review *continued*

### Peril regions assessed for 2013



### Risks from man-made catastrophes

Man-made catastrophes include such risks as industrial accidents and terrorism attacks. Zurich's experience in monitoring potential exposures from natural catastrophes is also applicable to threats posed by man-made catastrophes, particularly terrorism.

The Group reviews and aggregates worker injury and property exposures to identify areas of significant concentration. The Group also assesses other lines of business, such as liability and auto, although the potential exposure is not as significant. The resulting data allows underwriters to evaluate how insuring a particular customer's risk might affect Zurich's overall exposure. In North America, Zurich uses a vendor-provided catastrophe model to evaluate potential exposures in every major U.S. city. The Group undertakes more detailed and frequent analytics for cities in which Zurich has greater exposure, and continues to refine its reporting about such risks.

Although the Group's analysis has shown its exposures outside North America are lower, in large part due to government-provided pools; the Group has extended its approach to improve its view of the risk for countries with the next greatest potential net exposure. The Group periodically monitors accumulation limits for these and other areas, and continues to refine its analytics.

### Life insurance risk

The risks associated with life insurance include:

- Mortality – risk that actual policyholder death experience on life insurance policies is higher than expected.
- Longevity – risk that annuitants live longer than expected.
- Morbidity – risk that policyholder health-related claims are higher than expected.
- Policyholder behavior – risk that policyholders' behavior in discontinuing and reducing contributions or withdrawing benefits prior to the maturity of contracts is worse than expected. Poor persistency rates may lead to fewer policies remaining on the books to defray future fixed expenses and therefore reduce the future positive cash flows from the business written, potentially impacting its ability to recover deferred acquisition expenses.
- Expense – risk that expenses incurred in acquiring and administering policies are higher than expected.
- Market – risk associated with the Group's balance sheet positions where the value or cash flow depends on financial markets, which is analyzed in the "Market risk" section.
- Credit – risk associated with a loss or potential loss from counterparties failing to fulfill their financial obligations, which is analyzed in the "Credit risk" section.

A more diversified portfolio of risks is less likely to be affected across the board by a change in any subset of the risks. As a result, the offsetting effects between unit-linked and traditional business reduce some of the risk associated with the Global Life business.

The Group has local product development committees and a Group-level product approval committee, under the leadership of the Global Life Chief Risk Officer, for potential new life products that could significantly increase or change the nature of its risks. Such reviews allow Zurich to manage new risks inherent in its new business propositions. The Group regularly reviews the continued suitability and the potential risks of existing life products.

The Group's use of market-consistent embedded value reporting principles allows Zurich to further understand and report on the risk profile of its life products and how risks would change in differing market conditions. Embedded value is the measure that markets use to value life businesses. For more information, see the "Embedded value report."

From a risk-management perspective, unit-linked products have been designed in order to reduce much of the market and credit risk associated with traditional business for the Group. Those risks inherent in these products are largely passed on to the policyholder, although a portion of the Group's management fees are linked to the value of funds under management and hence are at risk if the fund values decrease. Unit-linked products carry mortality/morbidity risk and market risk to the extent that there are guarantees built into the product design. Contracts may have minimum guaranteed death benefits where the sum at risk depends on the fair value of the underlying investments. For certain contracts these risks are mitigated by explicit mortality and morbidity charges.

Other life insurance liabilities include traditional life insurance products, which include protection products and life annuity products. Protection products carry mortality, longevity and morbidity risk as well as market and credit risk. The most significant factors that could increase the frequency of mortality claims are epidemics, such as strains of influenza, or lifestyle changes such as eating, drinking and exercise habits, resulting in earlier or more claims than expected. Morbidity claims experience would not only be affected by the factors mentioned above, but because disability is defined in terms of the ability to perform an occupation, it could also be affected by economic conditions. In order to reduce cross-subsidies in the pricing basis, premiums are differentiated, where permitted, for example by product, age, gender and smoker status. The policy terms and conditions and the disclosure requirements contained in insurance applications are designed to mitigate the risk arising from non-standard and unpredictable risks that may result in severe financial loss.

In the life annuity business, the most significant insurance risk is continued medical advances and improvement in social conditions that lead to increases in longevity. Annuitant mortality assumptions include allowance for future mortality improvements.

In addition to the specific risks listed above, the Group is exposed to policyholder behavior and expense risks. Policyholder behavior risk is mitigated by product designs that match revenue and expenses associated with the contract as closely as possible. Expense risk is mitigated by careful control of expenses and by regular expense analyses and allocation exercises.

## Risk review *continued*

Certain life insurance contracts contain guarantees for which liabilities have been recorded for additional benefits and minimum guarantees. These arise primarily in the subsidiary Zurich American Life Insurance Company (ZALICO) which in the past wrote variable annuity contracts that provide policyholders with certain guarantees related to minimum death and income benefits. After 2001, ZALICO no longer issued new policies with such features. The Group has a dynamic hedging strategy to manage its economic exposure and reduce the volatility associated with its closed book of variable annuities products within its U.S. life business. New Life products developed with financial guarantees are subject to review and approval by the Group-level product approval committee. The Group is also exposed to risks arising out of Bank Owned Life Insurance contracts sold in the U.S. See heading "other contracts" in note 7 of the Consolidated financial statements for additional information.

The Group defines concentration risk in the Global Life business as the risk of exposure to increased losses associated with inadequately diversified portfolios of assets or obligations. Concentration risk for a life insurer may arise with respect to investments in a geographical area, economic sector, or individual issuers, or due to a concentration of business written within a geographical area, of a policy type, or of underlying risks covered.

Zurich is exposed to two main types of concentration risk in its Global Life business:

- From a market risk perspective, interest rate guarantees in Germany and Switzerland expose Zurich to financial losses that may arise as a result of adverse movements in interest rates. The Group also wrote a small book of variable annuity business in the U.S. with minimum guaranteed death benefits, but ceased writing new business in 2012. The management of these guarantees is a combination of asset-liability matching and hedging; see the "Market risk" section.
- From an insurance risk perspective, the main factors that would affect concentration risk include mortality risk, morbidity risk, longevity risk, policyholder behavior risk (lapse, anti-selection) and expense risk. There is diversification across geographical regions, lines of business and even across the different insurance risk factors such that Zurich is not exposed to significant concentrations of insurance risk.

Table 3 shows the Group's concentration of risk within the life business by region and line of business based on reserves for life insurance on a net basis. The Group's exposure to life insurance risks varies significantly by geographic region and line of business and may change over time. See note 8 of the Consolidated financial statements for additional information on reserves for insurance contracts.

Table 3  
in USD millions, as of December 31

Reserves, net  
of reinsurance,  
by region

	Unit-linked insurance contracts		Other life insurance liabilities		Total reserves	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Global Life						
North America	730	627	5,473	5,307	6,204	5,934
Latin America	9,416	10,256	5,336	5,204	14,751	15,460
Europe	48,939	47,979	82,007	80,468	130,945	128,447
United Kingdom	26,452	28,719	5,001	5,200	31,453	33,919
Germany	13,437	11,095	43,728	43,084	57,165	54,179
Switzerland	767	708	20,074	19,741	20,841	20,450
Ireland	2,660	1,731	1,971	1,727	4,631	3,458
Spain	4,737	4,808	6,189	5,981	10,926	10,789
Rest of Europe	885	918	5,044	4,734	5,929	5,652
Asia-Pacific and Middle East	3,927	3,371	2,860	3,035	6,787	6,406
Other	16	10	350	284	366	294
Eliminations	–	–	–	4	–	4
<b>Subtotal</b>	<b>63,028</b>	<b>62,243</b>	<b>96,025</b>	<b>94,302</b>	<b>159,053</b>	<b>156,545</b>
Other segments <sup>1</sup>	11,844	11,874	4,076	4,915	15,921	16,789
<b>Total</b>	<b>74,873</b>	<b>74,117</b>	<b>100,101</b>	<b>99,217</b>	<b>174,974</b>	<b>173,334</b>

<sup>1</sup> See note 28 of the Consolidated financial statements for additional information on the Group's segments.

**Sensitivities analysis for life insurance risk**

The Group reports sensitivities for the Global Life business on Embedded Value and New Business Value to changes in economic and operating risk factors. The operating factors include discontinuance rates, expenses, mortality and morbidity. The embedded value methodology adopted by the Group is based on a market-consistent approach to allow explicitly for market risks. See the "Embedded value report" for more information on the sensitivities for the Global Life business to economic and operating risk factors.

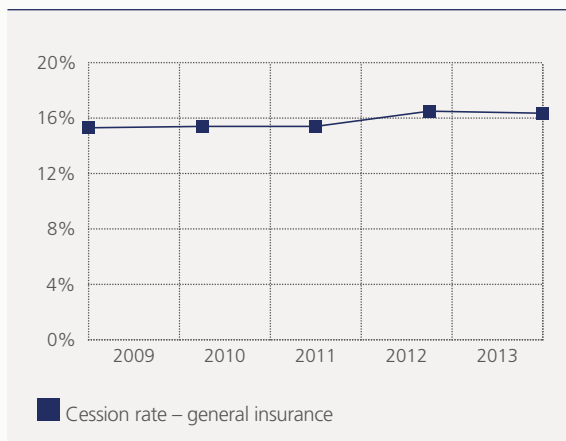
**Reinsurance for general insurance and life insurance**

The Group's objectives for purchasing reinsurance are to provide market-leading capacity for customers while protecting the balance sheet and optimizing the Group's capital efficiency. The Group follows a centralized purchasing strategy for both segments, General Insurance and Global Life, and bundles programs, where appropriate, to benefit from diversification and economies of scale. These efforts for General Insurance have led to a decreasing expenditure for treaty reinsurance while growth in the General Insurance Global Corporate business has increased premium cessions to captives and co-reinsurers, resulting in an overall stable cession rate.

Due to its strong balance sheet, Zurich is able to structure and align its reinsurance programs to achieve an optimum risk/reward ratio. Zurich manages its central reinsurance purchasing according to these principles. The Group is therefore able to manage its risks to retain a significant and stable portion of its gross written premiums, as shown in the charts below.

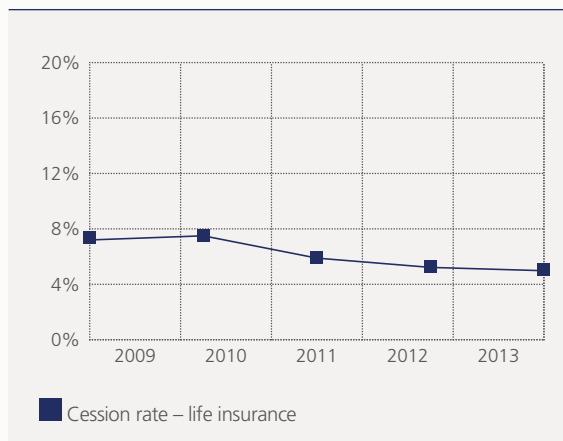
**Ceded premium – trend**

(% of general insurance gross written premiums ceded to reinsurers)



**Ceded premium – trend**

(% of life insurance gross written premiums ceded to reinsurers)



The Group continues to use traditional reinsurance markets and other alternatives, such as catastrophe bonds, to protect against extreme single events and increased frequency of events. The Group is able to use its global reach in particular for catastrophe protection. It has in place a combination of per event and annual aggregate covers, which protects the Group's business both per event and by region, and also for multiple events across regions. This helps to reduce the risks posed by the frequency of catastrophes, as well as their severity.

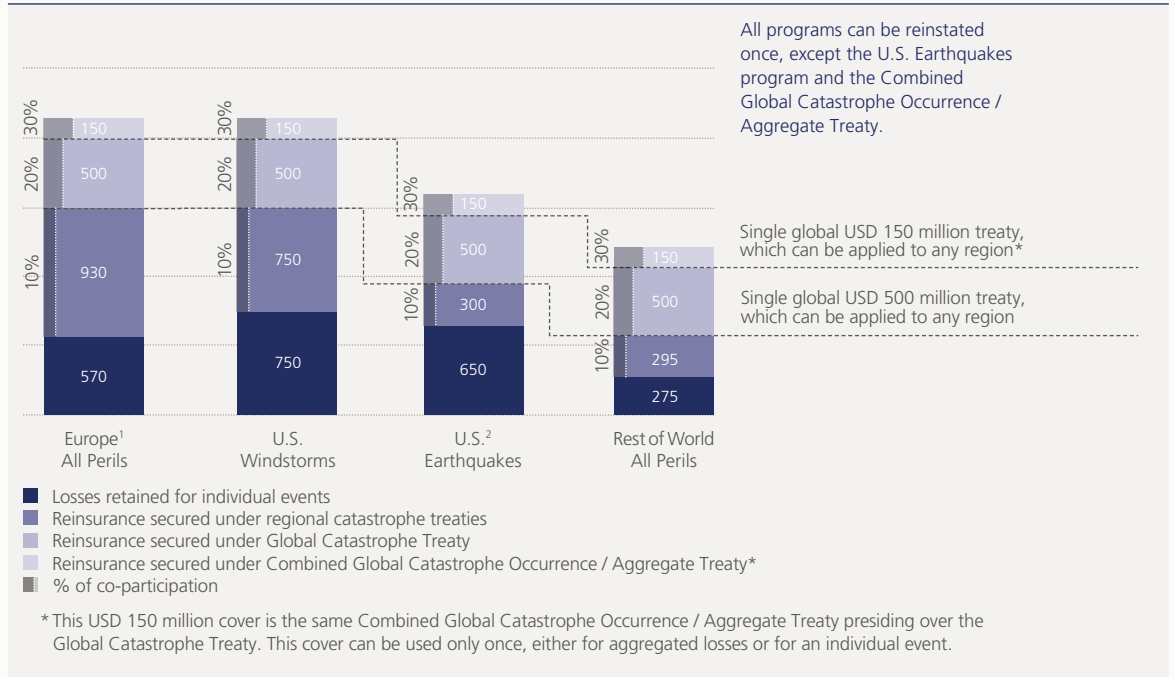
The Group uses reinsurance to manage risk to unusually severe or unusually frequent events, as illustrated on the following page, through the main in-force reinsurance covers as of December 31, 2013 for natural catastrophe events.

The Group participates in the underlying risks through its retention and through its co-participation in the excess layers. The contracts are on a loss-occurrence basis except the aggregate catastrophe cover Lakeside Re III Cat bond which operate on an annual aggregate basis. In addition to these covers, the Group has per risk programs, local catastrophe covers, a bilateral risk swap and a catastrophe bond in place. These covers are reviewed continuously and are subject to change going forward. The current covers are placed annually: January 1 for the U.S. Program and the Global Aggregate Catastrophe Cover; April 1 for the European Program and July 1 for the Rest of the World Program.

In 2013, the Group restructured its reinsurance covers for natural catastrophe events. While the retention for the regional catastrophe treaties was increased, the co-participation was reduced to 10 percent. A new Global Catastrophe Treaty covering extreme single events and a Combined Global Catastrophe Occurrence/Aggregate Treaty covering either aggregate losses or individual large events have been put in place.

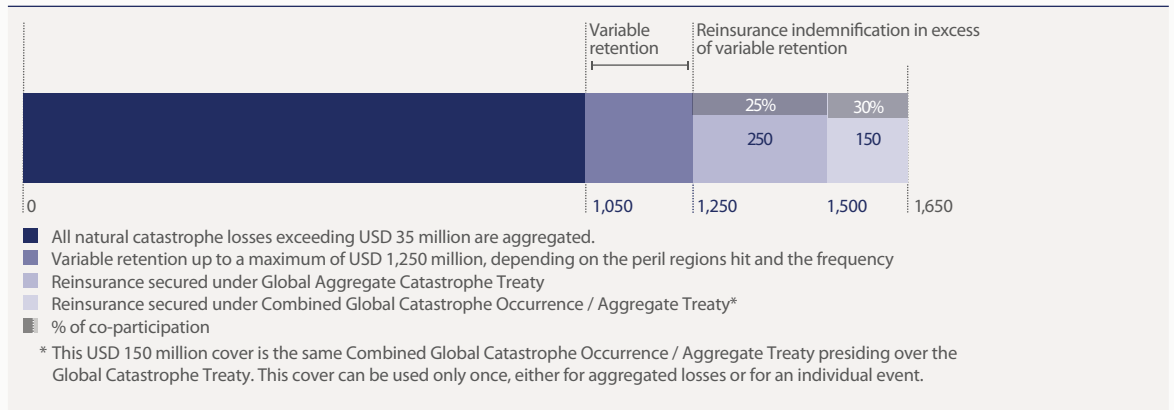
Risk review *continued*

Reinsurance for natural catastrophes by region – unusually severe catastrophe events  
(in USD millions, as of December 31, 2013)



<sup>1</sup> Original cover is in EUR. Conversion rate EUR/USD 1.345 has been applied to calculate the corresponding USD amount.  
<sup>2</sup> Lakeside Re III - Cat Bond

Reinsurance for natural catastrophes, aggregated – unusually frequent catastrophe events  
(in USD millions, as of December 31, 2013)





## Market risk

### Section highlights

- The Group has slightly increased its investments in equity markets, in particular in the second part of the year, as the financial markets continued to recover. Risks from interest rates and credit spreads have remained stable.

Market risk is the risk associated with the Group's balance sheet positions where the value or cash flow depends on financial markets. Fluctuating risk drivers resulting in market risk include:

- Equity market prices
- Real estate market prices
- Interest rates and credit spreads
- Currency exchange rates

The Group manages the market risk of assets relative to liabilities on an economic total balance sheet basis. It strives to maximize the economic risk-adjusted excess return of assets relative to the liability benchmark taking into account the Group's risk tolerance as well as local regulatory constraints.

The Group has policies and limits to manage market risk. It aligns its strategic asset allocation to its risk-taking capacity. Zurich centralizes management of certain asset classes to control aggregation of risk, and provides a consistent approach to constructing portfolios and selecting external asset managers. It also diversifies portfolios, investments and asset managers. Zurich regularly measures and manages market risk exposure. The Group has established limits on concentration in investments by single issuers and certain asset classes as well as deviations of asset interest rate sensitivities from liability interest rate sensitivities, and the Group limits investments that are illiquid.

The Group Balance Sheet Committee reviews and recommends the Group's capital allocation to market risk, while the Asset/Liability Management Investment Committee reviews and monitors the Group's strategic asset allocation and tactical boundaries and monitors the Group's asset/liability exposure. The Group oversees the activities of local Asset/Liability Management Investment Committees and regularly assesses market risks both at a Group and at a local business level. Risk assessment includes quantification of the contributions to financial market risk from major risk drivers. The economic effect of potential extreme market moves is regularly examined and considered when setting the asset allocation.

Risk assessment reviews include the analysis of the management of interest rate risk for each major maturity bucket and adherence to the aggregate positions with risk limits. The Group applies processes to manage market risks and to analyze market risk hotspots. Risk mitigation actions are taken if necessary to manage fluctuations affecting asset/liability mismatch and risk-based capital.

The Group uses derivative financial instruments to limit market risks arising from changes in currency exchange rates, interest rates and equity prices, from credit quality of assets and liabilities and commitments to third parties. The Group enters into derivative financial instruments mostly for economic hedging purposes and, in limited circumstances, the instruments may also meet the definition of an effective hedge for accounting purposes. The latter include cross-currency interest rate swaps in fair value hedges and cross-currency swaps in cash flow hedges of Zurich's borrowings, in order to mitigate exposure to foreign currency and interest rate risk. In compliance with Swiss insurance regulation, the Group's policy prohibits speculative trading in derivatives, meaning a pattern of "in and out" activity without reference to an underlying position. Derivatives are complex financial transactions; therefore, the Group addresses the risks arising from derivatives through a stringent policy that requires approval of a derivative program before transactions are initiated, and by subsequent regular monitoring by Group Risk Management of open positions and annual reviews of derivative programs.

For more information on the Group's investment result, including impairments and the treatment of selected financial instruments, see note 6 of the Consolidated financial statements. For more information on derivative financial instruments and hedge accounting, see note 7 of the Consolidated financial statements.

## Risk review *continued*

### Risk from equity securities and real estate

The Group is exposed to various risks resulting from price fluctuations on equity securities and real estate. Risks arising from equity securities and real estate could affect the Group's liquidity, reported income, surplus and regulatory capital position. The exposure to equity risk includes common stocks, including equity unit trusts, common stock portfolios backing participating-with-profit policyholder contracts, and equities held for employee benefit plans. The exposure to real estate risk includes direct holdings in real estate, listed real estate company shares and funds, as well as real estate debt securities such as commercial and residential mortgages, commercial and residential mortgage-backed securities and mezzanine debt. Returns on unit-linked contracts, whether classified as insurance or investment contracts, may be exposed to risks from equity and real estate, but these risks are borne by policyholders. However, the Group is indirectly exposed to market movements from unit-linked contracts both with respect to earnings and with respect to economic capital. Market movements impact the amount of fee income earned when the fee income level is dependent on the valuation of the asset base. Therefore, the value of in-force business for unit-linked business can be negatively impacted by adverse movements in equity and real estate markets.

The Group manages its risks from equity securities and real estate as part of the overall investment risk management process, and applies limits as expressed in policies and guidelines. Specifically, Zurich has limits for holdings in equities, real estate and alternative investments.

For additional information on equity securities and real estate held for investment, see note 6 of the Consolidated financial statements.

### Risk from interest rate and credit spread

Interest rate risk is the risk of loss resulting from changes in interest rates, including changes in the shape of yield curves. The Group is exposed to interest rate risk including from debt securities, reserves for insurance contracts, liabilities for investment contracts, employee benefit plans and loans and receivables. Changes in interest rates affect the Group's held-to-maturity floating-rate debt securities and unhedged floating-rate borrowings through fluctuations in interest income and interest expense. Changes in interest rates affect the Group's held-for-trading debt securities and fair value hedged borrowings through periodic recognition of changes in their fair values through the income statement. Changes in interest rates affect the Group's available-for-sale debt securities through periodic recognition of changes in their fair values through shareholders' equity. Zurich has limits on holdings in real assets and limits on deviations of asset interest rate sensitivities from liability interest rate sensitivities. The Group also manages credit spread risk, which describes the sensitivity of the values of assets and liabilities due to changes in the level or the volatility of credit spreads over the risk-free interest rate yield curves.

Returns on unit-linked contracts, whether classified as insurance or investment contracts, are at the risk of the policyholder; however, the Group is exposed to fluctuations in interest rates in so far as they impact the amount of fee income earned if the fee income level is dependent on the valuation of the asset base.

### Risk management initiatives during 2013

The Group unwound part of its euro receiver swaptions program in the first half of 2013 following the decrease in interest rate exposure in its German life business. The Group has slightly increased its investments in equity markets, in particular in the second part of the year, as the financial markets continued to recover. Risks from interest rates and credit spread have remained stable.

### Analysis of market risk sensitivities

#### **Basis of presentation – General Insurance and rest of the businesses**

The basis of the presentation below is an economic valuation represented by the fair value for Group investments, IFRS insurance liabilities discounted at risk-free market rates (the Group describes risk-free market rates as swap rates) to reflect the present value of insurance liability cash flows and other liabilities, for example own debt. In the sensitivities, own debt does not include subordinated debt, which Zurich considers available to protect policyholders in a worst-case scenario.

Tables 4.a, 4.b, 6.a and 6.b show the estimated economic market risk sensitivities of Group investments, including real estate for own use, liabilities, including insurance and financial liabilities, and the net impact for General Insurance and the rest of the businesses. Positive values represent an increase of the balance, whereas values in parentheses represent a decrease of the balance. Mismatches in changes in value of assets relative to liabilities represent an economic risk to the Group. The net impact is the difference between the impact on Group investments and liabilities. It represents the economic risk the Group faces related to changes in market risk factors.

In determining the sensitivities, investments and liabilities are fully re-valued in the given scenarios. Each instrument is re-valued separately taking the relevant product features into account. Non-linear effects, where they exist, are reflected in the model. The sensitivities are shown after tax. They do not include the impact of Group-internal transactions.

Tables 6.a and 6.b show sensitivities for the rest of the businesses include Farmers, Other Operating Businesses and Non-Core Businesses. Where Non-Core Businesses includes business with life insurance characteristics, the analysis is based on market-consistent embedded value market risk sensitivities. See the "Embedded value report" for more details on the market risk sensitivities specifications.

Limitations of the analysis:

- The sensitivity analysis does not take into account actions that might be taken to mitigate losses. This strategy may involve changing the asset allocation, for example through selling and buying assets.
- The sensitivities show the effects of a change of certain risk factors, while other assumptions remain unchanged.
- The interest rate scenarios assume a parallel shift of all interest rates in the respective currencies. They do not take into account the possibility that interest rate changes might differ by rating class; these are disclosed separately as credit spreads risk sensitivities.
- The equity market scenarios assume a concurrent movement of all stock markets.
- The sensitivities do not indicate a probability of such events occurring in the future. They do not necessarily represent the Group's view of expected future market changes. In addition to the sensitivities, management uses stress scenarios to assess the impact of more severe market movements on the Group's financial condition. For more information on stress scenarios, see table "Sensivities for the Z-ECM ratio (unaudited)".
- The sensitivity analysis is based on economic net assets, and not on shareholders' equity or net income as set out in the Consolidated financial statements.
- The sensitivity analysis is calculated after tax; the Group effective tax rate is 24.9 percent for 2013 and 24.7 percent for 2012.

#### **Basis of presentation – Global Life**

Tables 5.a and 5.b show the estimated economic sensitivity of the Embedded Value of the Global Life business to financial market movements. In modeling these exposures, where appropriate, allowance has been made for dynamic actions that would be taken by management or by policyholders. For contracts with financial options and guarantees, such as some participating business, movements in financial markets can change the nature and value of these benefits. The dynamics of these liabilities are captured so that this exposure is quantified, monitored, managed and where appropriate, mitigated.

Limitations of the analysis:

- The sensitivities show the effects of a change in certain risk factors, while other assumptions remain unchanged, except where they are directly affected by the revised conditions.
- The market risk scenarios assume a concurrent movement of all stock markets and an unrelated parallel shift of all interest rates in different currencies.
- The assumptions on policyholder behavior, such as lapsing of policies, included in the sensitivity analysis for Global Life may be different from actual behavior. Therefore, the actual impact may deviate from the analysis.

For more information, see the "Embedded value report."

Risk review *continued***Analysis of economic sensitivities for interest rate risk**

Tables 4.a to 6.b show the estimated impacts of a 100 basis point increase/decrease in yield curves of the major currencies U.S. dollar (USD), euro (EUR), British pound (GBP), Swiss franc (CHF) and "other currencies" after consideration of hedges in place, as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 4.a

Economic interest rate sensitivities for the General Insurance business – current period	in USD millions, as of December 31, 2013					
	USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
100 basis points increase in the interest rate yield curves						
Group investments	(1,346)	(636)	(316)	(328)	(187)	<b>(2,813)</b>
Liabilities	(915)	(469)	(309)	(294)	(148)	<b>(2,136)</b>
Net impact before tax	(430)	(168)	(7)	(34)	(39)	<b>(677)</b>
Tax impact	107	42	2	8	10	<b>169</b>
Net impact after tax	(323)	(126)	(5)	(25)	(29)	<b>(509)</b>
100 basis points decrease in the interest rate yield curves						
Group investments	1,324	625	342	288	186	<b>2,766</b>
Liabilities	922	456	341	317	152	<b>2,188</b>
Net impact before tax	402	169	–	(29)	34	<b>577</b>
Tax impact	(100)	(42)	–	7	(9)	<b>(144)</b>
Net impact after tax	302	127	–	(21)	26	<b>434</b>

Table 4.b

Economic interest rate sensitivities for the General Insurance business – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012					
	USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
100 basis points increase in the interest rate yield curves						
Group investments	(1,314)	(578)	(352)	(341)	(186)	<b>(2,772)</b>
Liabilities	(1,146)	(411)	(368)	(364)	(109)	<b>(2,397)</b>
Net impact before tax	(168)	(167)	16	22	(78)	<b>(375)</b>
Tax impact	42	41	(4)	(6)	19	<b>93</b>
Net impact after tax	(127)	(126)	12	17	(59)	<b>(282)</b>
100 basis points decrease in the interest rate yield curves						
Group investments	1,005	490	351	237	184	<b>2,266</b>
Liabilities	1,049	342	391	334	111	<b>2,228</b>
Net impact before tax	(44)	147	(41)	(97)	73	<b>38</b>
Tax impact	11	(36)	10	24	(18)	<b>(9)</b>
Net impact after tax	(33)	111	(31)	(73)	55	<b>29</b>

Table 5.a

Economic interest rate sensitivities for the Global Life business – current period	in USD millions, as of December 31, 2013					
	USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
100 basis points increase in the interest rate yield curves						
Total impact on Embedded Value	(211)	(195)	(72)	(4)	57	<b>(425)</b>
100 basis points decrease in the interest rate yield curves						
Total impact on Embedded Value	162	213	55	(37)	44	<b>437</b>

Table 5.b						
Economic interest rate sensitivities for the Global Life business – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012					
	USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
100 basis points increase in the interest rate yield curves						
Total impact on Embedded Value	(130)	(165)	(98)	142	(100)	<b>(350)</b>
100 basis points decrease in the interest rate yield curves						
Total impact on Embedded Value	61	365	111	(140)	68	<b>465</b>

Table 6.a						
Economic interest rate sensitivities for the rest of the businesses – current period	in USD millions, as of December 31, 2013					
	USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
100 basis points increase in the interest rate yield curves						
Group investments	(798)	(112)	1	(56)	–	<b>(966)</b>
Liabilities	(390)	(194)	(21)	(131)	–	<b>(736)</b>
Net impact before tax	(409)	82	22	75	–	<b>(230)</b>
Tax impact	102	(21)	(5)	(19)	–	<b>57</b>
Net impact after tax	(307)	62	16	57	–	<b>(172)</b>
100 basis points decrease in the interest rate yield curves						
Group investments	896	94	(3)	62	1	<b>1,050</b>
Liabilities	475	163	21	80	–	<b>738</b>
Net impact before tax	421	(69)	(24)	(18)	1	<b>311</b>
Tax impact	(105)	17	6	5	–	<b>(78)</b>
Net impact after tax	316	(52)	(18)	(14)	–	<b>234</b>

Table 6.b						
Economic interest rate sensitivities for the rest of the businesses – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012					
	USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
100 basis points increase in the interest rate yield curves						
Group investments	(831)	(148)	(22)	(36)	(1)	<b>(1,037)</b>
Liabilities	(585)	(166)	(28)	(117)	–	<b>(898)</b>
Net impact before tax	(246)	19	7	82	(1)	<b>(139)</b>
Tax impact	66	(5)	(2)	(20)	–	<b>39</b>
Net impact after tax	(180)	14	5	61	–	<b>(100)</b>
100 basis points decrease in the interest rate yield curves						
Group investments	895	111	22	26	1	<b>1,055</b>
Liabilities	643	140	28	34	–	<b>845</b>
Net impact before tax	252	(29)	(6)	(8)	1	<b>210</b>
Tax impact	(64)	7	2	2	–	<b>(53)</b>
Net impact after tax	189	(22)	(5)	(6)	–	<b>157</b>

## Risk review *continued*

### Analysis of economic sensitivities for equity risk

Tables 7 to 9 show the estimated impacts from a 10 percent decline in stock markets, after consideration of hedges in place, as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 7		2013	2012
Economic equity price sensitivities for the General Insurance business	in USD millions, as of December 31		
	10% decline in stock markets		
	Group investments	(525)	(456)
	Liabilities	–	–
	Net impact before tax	(525)	(456)
	Tax impact	131	113
	Net impact after tax	(394)	(343)

Table 8		2013	2012
Economic equity price sensitivities for the Global Life business	in USD millions, as of December 31		
	10% decline in stock markets		
	Total impact on Embedded Value	(279)	(246)

Table 9		2013	2012
Economic equity price sensitivities for the rest of the businesses	in USD millions, as of December 31		
	10% decline in stock markets		
	Group investments	(83)	(171)
	Liabilities	31	34
	Net impact before tax	(113)	(205)
	Net impact after tax	(85)	(156)

### Analysis of economic sensitivities for credit spread risk

Tables 10.a to 12.b show the estimated impacts from a 100 basis points increase in corporate credit spreads, as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 10.a		USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
Economic credit spread sensitivities for the General Insurance business – current period	in USD millions, as of December 31, 2013						
	100 basis points increase in credit spreads						
	Net impact before tax	(1,001)	(332)	(178)	(144)	(89)	<b>(1,744)</b>
	Tax impact	249	83	44	36	22	<b>434</b>
	Net impact after tax	(752)	(249)	(134)	(108)	(67)	<b>(1,310)</b>

Table 10.b		USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
Economic credit spread sensitivities for the General Insurance business – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012						
	100 basis points increase in credit spreads						
	Net impact before tax	(939)	(278)	(198)	(160)	(102)	<b>(1,677)</b>
	Tax impact	232	69	49	39	25	<b>414</b>
	Net impact after tax	(707)	(209)	(149)	(120)	(77)	<b>(1,262)</b>

Table 11.a							
in USD millions, as of December 31, 2013		USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
Economic credit spread sensitivities for the Global Life business – current period	100 basis points increase in credit spreads						
	Total impact on Embedded Value	(174)	(262)	(86)	(234)	(145)	<b>(901)</b>

Table 11.b							
in USD millions, as of December 31, 2012		USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
Economic credit spread sensitivities for the Global Life business – prior period	100 basis points increase in credit spreads						
	Total impact on Embedded Value	(189)	(282)	(100)	(250)	(130)	<b>(951)</b>

Table 12.a							
in USD millions, as of December 31, 2013		USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
Economic credit spread sensitivities for the rest of the businesses – current period	100 basis points increase in credit spreads						
	Net impact before tax	(339)	(49)	5	4	–	<b>(380)</b>
	Tax impact	84	12	(1)	(1)	–	<b>95</b>
	Net impact after tax	(254)	(37)	4	3	–	<b>(285)</b>

Table 12.b							
in USD millions, as of December 31, 2012		USD	EUR	GBP	CHF	Other currencies	Total
Economic credit spread sensitivities for the rest of the businesses – prior period	100 basis points increase in credit spreads						
	Net impact before tax	(320)	(74)	2	(3)	–	<b>(396)</b>
	Tax impact	89	18	–	1	–	<b>108</b>
	Net impact after tax	(231)	(56)	1	(3)	–	<b>(288)</b>

## Risk review *continued*

### Currency risk

Currency risk is the risk of loss resulting from changes in exchange rates. The Group operates internationally and therefore is exposed to the financial impact arising from changes in the exchange rates of various currencies. The Group's presentation currency is the U.S. dollar, but its assets, liabilities, income and expenses are denominated in many currencies, with significant amounts in the euro, Swiss franc, British pound, as well as the U.S. dollar.

On local balance sheets there is the risk that a currency mismatch may lead to fluctuations in a balance sheet's net asset value, either through income or directly through equity. The Group manages this risk by matching foreign currency positions on local balance sheets within prescribed limits. Residual local mismatches are reported centrally in order to make use of the netting effect across the Group. Zurich then hedges residual mismatches from local balance sheets through a central balance sheet within an established limit. The monetary currency risk exposure on local balance sheets is considered immaterial.

Because the Group has chosen the U.S. dollar as its presentation currency, differences arise when functional currencies are translated into the presentation currency. The Group applies net investment hedge accounting in order to protect against the effects of changes in certain exchange rates on selected net investments. The Group does not take speculative positions on foreign currency market movements. Using constant exchange rates from one year to the next, the Group's 2013 net income attributable to shareholders would have been lower by USD 6 million (applying 2012 exchange rates to the 2013 result). In 2012, the result would have been higher by USD 45 million (applying 2011 exchange rates to the 2012 results).

Table 13 shows the sensitivity of the total IFRS equity to changes in exchange rates for the main functional currencies to which the Group is exposed. Positive values represent an increase in the value of the Group's total equity. The sensitivity analysis does not take into account management actions that might be taken to mitigate such changes. The sensitivities show the effects of a change of the exchange rates only, while other assumptions remain unchanged. The sensitivities do not indicate a probability of such events occurring in the future. They do not necessarily represent Zurich's view of expected future market changes. While table 13 shows the effect of a 10 percent increase in currency exchange rates, a decrease of 10 percent would have the converse effect.

See notes 1, 3 and 7 of the Consolidated financial statements for additional information on foreign currency translation and transactions.

Table 13

in USD millions, as of December 31		2013	2012
Sensitivity of the Group's total IFRS equity to exchange rate fluctuations	10% increase in		
	EUR/USD rate	915	904
	GBP/USD rate	311	362
	CHF/USD rate	(382)	(253)
	Other currencies/USD rates	760	787



## Credit risk

### Section highlights

- During 2013, the intensity of the euro crisis eased despite areas of negative growth and high unemployment. The U.S. remains vulnerable to both domestic and global risks.
- The risk-weighted average issuer credit rating of the Group's debt securities portfolio is "BBB+". The largest concentration in the Group's debt securities portfolio is in government, supranationals and similar debt securities at 48.4 percent.

Credit risk is the risk associated with a loss or potential loss from counterparties failing to fulfill their financial obligations. The Group's exposure to credit risk is derived from the following main categories of assets:

- Cash and cash equivalents
- Debt securities
- Reinsurance assets
- Mortgage loans
- Other loans
- Receivables
- Derivatives

The Group manages individual exposures as well as credit risk concentrations. The Group's objective in managing credit risk exposures is to maintain them within parameters that reflect the Group's strategic objectives and risk tolerance. Sources of credit risk are assessed and monitored, and the Group has policies to manage the specific risks within the various subcategories of credit risk. To assess counterparty credit risk, the Group uses the ratings assigned by external rating agencies, qualified third parties, such as asset managers, and internal rating assessments. When there is a difference among external rating agencies, the Group assesses the reasons for the inconsistencies and applies the lowest of the respective ratings unless other indicators of credit quality justify the assignment of alternative internal credit ratings. The Group maintains counterparty credit risk databases, which record external and internal sources of credit intelligence.

The Group regularly tests and analyzes credit risk scenarios and prepares possible contingency measures, which may be implemented should the credit risk environment worsen. Zurich adjusts the scenarios if market conditions warrant.

Although the Group actively uses collateral to mitigate credit risks, the principle is nevertheless to manage the underlying credit risks independently from the collateral. The Group has limits and quality criteria to identify acceptable letter-of-credit providers. Letters of credit enable Zurich to limit the risks embedded in reinsurance captives, deductibles, trade credit and surety.

### Macro review of the credit risk environment

During 2013, the intensity of the euro crisis eased despite areas of negative growth and high unemployment. Unresolved high government and private debt levels in Europe continued to drive negative rating actions on governments – even beyond the peripheral countries. Even though credit conditions are more favorable in the U.S., it remains vulnerable to both domestic and global risks such as fiscal policy challenges, developments in the Eurozone and the tapering of the U.S. Federal Reserve System's expansive policy.

Financial institutions have been slowly re-establishing levels of profitability and asset quality seen prior to the crisis. They have overall built up capital and liquidity and improved their operating flexibility. Therefore, on the one hand, the credit outlook for banks slightly improved and the potential for rating downgrades decreased. On the other hand, Zurich expects government support for financial institutions to decrease over time. For example, the European Union has developed a new directive for the recovery and resolution of troubled banks that would allow losses to be imposed on a broad range of liabilities, including senior unsecured debt. Such aspects of new regulations negatively impact the credit outlook of financial institutions.

## Risk review *continued*

### Credit risk concentration

The Group limits and regularly monitors credit exposures by individual counterparty and related counterparties by the aggregated exposure across various types of credit risk for that counterparty. The Group's exposure to counterparties' parent companies and subsidiaries across sources of credit risk is aggregated to include reinsurance assets, investments, certain insurance products and derivatives. Best estimates, based on statistical data and own assessments, are used to assign loss-given-default percentages and loss dependency factors reflecting, for example, double default events. The aggregated exposure information is compared with the Group's credit limits. The limits vary based on the underlying rating category of the counterparty. There was no material exposure in excess of the Group's limits for counterparty aggregation as of December 31, 2013 or December 31, 2012. In line with the Group's overall risk appetite, additional investments in Italy were exceptionally approved in order to benefit from slight credit improvements in the European "periphery."

The maximum exposure to credit risk consists mainly of on-balance sheet exposures. Off-balance sheet exposures are primarily related to collateral, such as letters of credit, used to protect the underlying credit exposures on the balance sheet. The Group also has off-balance sheet exposures related to undrawn loan commitments of USD 8 million and USD 20 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively. See note 24 of the Consolidated financial statements for undrawn loan commitments.

### Credit risk related to cash and cash equivalents

The Group has significant exposure to cash and cash equivalents across the globe. In order to mitigate concentration, settlement and operational risks related to cash and cash equivalents, the Group limits the maximum cash amount that can be deposited with a single counterparty. In addition, the Group maintains an authorized list of acceptable cash counterparties based on current ratings and outlook, taking the analysis of fundamentals and market indicators into account.

Cash and cash equivalents amounted to USD 7.2 billion as of December 31, 2013 and USD 9.1 billion as of December 31, 2012. The risk-weighted average rating of the overall cash portfolio has decreased from "A" to "BBB+" in 2013 due to a change in the rating methodology. Applying the changed methodology retrospectively, the risk-weighted average rating for 2012 would have been "BBB+". 61 percent of the total was with the ten largest global banks, whose average rating was "A-" as of December 31, 2013, down from "A" as of December 31, 2012.

### Credit risk related to debt securities

The Group is exposed to credit risk from third party counterparties where the Group holds securities issued by those entities. Table 14 shows the credit risk exposure on debt securities, by issuer credit rating.

Table 14

Debt securities by  
rating of issuer

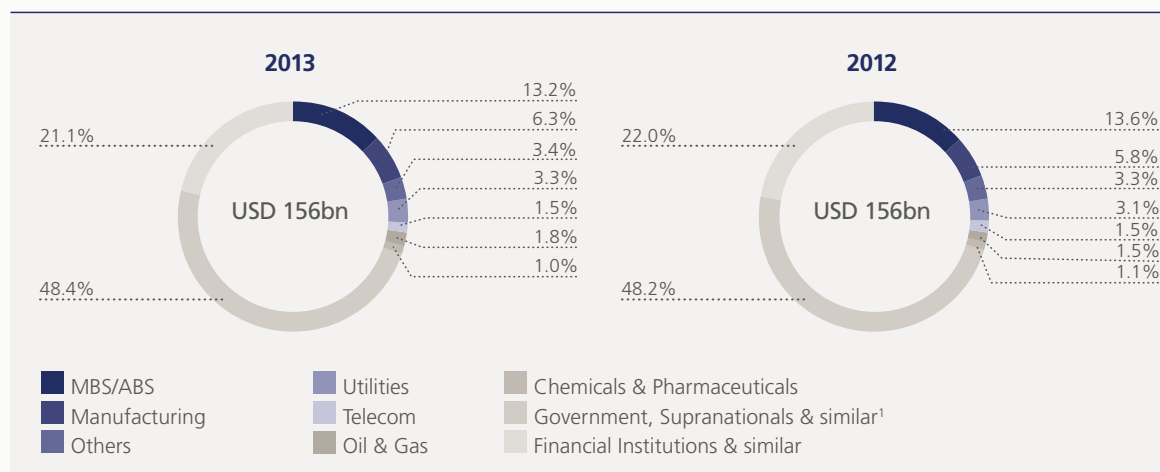
as of December 31	2013		2012	
	USD millions	% of total	USD millions	% of total
Rating				
AAA	37,010	23.7%	48,526	31.2%
AA	57,985	37.1%	48,032	30.9%
A	26,992	17.2%	27,135	17.4%
BBB	31,170	19.9%	29,021	18.6%
BB and below	2,360	1.5%	2,448	1.6%
Unrated	939	0.6%	432	0.3%
<b>Total</b>	<b>156,456</b>	<b>100.0%</b>	<b>155,594</b>	<b>100.0%</b>

As of December 31, 2013, investment grade securities comprise 97.9 percent of the Group's debt securities, and 23.7 percent were rated "AAA." The downgrades of several Eurozone governments and related entities caused breaches of internal rating category limits, which were managed as circumstances allowed. The migration from AAA to AA is mostly due to the downgrade of UK governments. As of December 31, 2012, investment grade securities comprised 98.1 percent of debt securities, and 31.2 percent were rated "AAA." The Group's investment policy prohibits speculative grade investments, unless specifically authorized and under exceptional circumstances. Where the Group identifies investments expected to be downgraded to below investment grade, it implements appropriate corrective actions.

The Group measures the average issuer credit rating both with a linear and a risk-weighted scale. Despite the ongoing de-risking of the fixed income portfolio, the risk-weighted average issuer credit rating of the Group's debt securities

portfolio was "BBB+" (2012: "A-/BBB+"). This is mainly due to both downgrades of governments and government-related financial institutions in 2013 and higher exposures due to the tightening of credit spreads. Based on the linear scale, the average rating was "AA-" (2012: "AA-") and therefore in line with the "AA-" target rating as set out in the Group's risk policy.

#### Debt securities – credit risk concentration by industry (%, as of December 31)



<sup>1</sup> 2012 figures exclude government agency debt.

As of December 31, 2013, the largest concentration in the Group's debt securities portfolio is in governments, supranationals and similar debt securities at 48.4 percent. In all other categories, a total of USD 37.9 billion or 47 percent is secured. As of December 31, 2012, 48.2 percent of the Group's debt portfolio was invested in governments, supranationals and similar. In all other categories, a total of USD 40.3 billion or 49.5 percent was secured.

Table 15

The Group's debt exposure to Eurozone governments and supranationals & similar		2013	2012
in USD millions, as of December 31			
Germany		7,873	9,282
France		5,191	4,638
Austria		3,108	2,892
Belgium		2,305	1,959
Netherlands		2,093	2,122
Peripheral countries		14,351	11,301
Greece		–	–
Ireland		491	243
Italy		8,885	6,646
Portugal		530	531
Spain		4,445	3,881
Rest of Eurozone		1,147	974
Eurozone supranationals and similar		679	1,058
<b>Total</b>		<b>36,747</b>	<b>34,226</b>

As shown in table 15, the Group had debt exposure to Eurozone governments of USD 36.8 billion and USD 34.2 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively. Exposure to Greece, Ireland, Italy, Portugal and Spain amounted to USD 14.4 billion and USD 11.3 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively. This increase was primarily driven by switches in investments from Germany into Italy to benefit from improvements in credit quality and from the spread differential.

In addition to the debt exposure, the Group had sovereign loan exposure of USD 4.2 billion and USD 4.7 billion to Germany as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

## Risk review *continued*

The second largest concentration in the Group's debt securities portfolio is to financial institutions (including banks), at 21.1 percent, of which 44.5 percent is secured. In response to the European government-debt crisis, the Group identified and selectively reduced unsecured and subordinated credit exposure issued by banks with weak credit profiles, and credit exposure to banks supported by weaker governments.

The third largest concentration in the Group's debt securities portfolio is to structured finance securities (mortgage-backed securities (MBS)/asset-backed securities (ABS) and similar). Although credit risks of the underlying securities are diverse in nature, the Group also considers macro impacts that may affect structured finance sub-categories (e.g. auto or credit card ABS's) in its credit assessments. Structured finance exposures are assessed on a look-through basis prior to acquisition and not merely on the strength of prevailing credit ratings or credit profiles.

### Credit risk related to reinsurance assets

As part of its overall risk management strategy, the Group cedes insurance risk through proportional, non-proportional and facultative reinsurance treaties. While these cessions mitigate insurance risk, the recoverables from reinsurers and receivables arising from ceded reinsurance expose the Group to credit risk.

The Group's Corporate Reinsurance Security Committee manages the credit quality of cessions and reinsurance assets. The Group typically cedes new business to authorized reinsurers with a minimum rating of "A-." 59 percent and 58 percent of the business ceded to reinsurers that fall below "A-" or are not rated is collateralized, as of December 31, 2013 and 2012, respectively. Of these percentages, 55 percent and 50 percent are ceded to captive insurance companies, in 2013 and 2012, respectively.

Reinsurance assets include reinsurance recoverables of USD 18.1 billion and USD 19.9 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively, which are the reinsurers' share of reserves for insurance contracts, and receivables arising from ceded reinsurance, gross of allowances for impairment, of USD 1.1 billion and USD 1.1 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively. Reserves for potentially uncollectible amounts of reinsurance assets amount to USD 174 million as of December 31, 2013 and USD 206 million as of December 31, 2012. The Group's policy on impairment charges takes into account both specific charges for known situations (e.g. financial distress or litigation) and a general, prudent provision for unanticipated impairments.

Reinsurance assets in table 16 are shown before taking into account collateral such as cash or letters of credit from banks rated at least "A," which can be converted into cash, and deposits received under ceded reinsurance contracts.

Compared to December 31, 2012, collateral decreased by USD 414 million to USD 7.6 billion.

The risk-weighted average credit quality of reinsurance assets (including receivables, but after deduction of collateral) was "A" as of December 31, 2013 and 2012. Credit factors to determine the risk-weighted average credit quality of reinsurance assets are based on historical insurance impairment statistics, consistent with the prior year. For credit risk assessment purposes, collateral has been taken into account at nominal value as an approximation for fair value. For collateral, the Group applies minimum requirements, such as a minimum rating for the issuers of letters of credit and guarantees, and for pledged assets a minimum coverage ratio of 100 percent.

Table 16 shows reinsurance premiums ceded and reinsurance assets split by rating.

Reinsurance premiums ceded and reinsurance assets by rating of reinsurer and captive	as of December 31		2013				2012			
			Premiums ceded		Reinsurance assets		Premiums ceded		Reinsurance assets	
	USD millions	% of total	USD millions	% of total	USD millions	% of total	USD millions	% of total		
Rating										
AAA	88	1.3%	38	0.2%	77	1.2%	42	0.2%		
AA	1,484	22.6%	7,672	40.3%	1,434	22.1%	8,852	42.6%		
A	2,152	32.8%	6,681	35.1%	2,279	35.2%	6,959	33.5%		
BBB	1,071	16.3%	2,058	10.8%	800	12.4%	2,080	10.0%		
BB	387	5.9%	656	3.4%	213	3.3%	425	2.0%		
B	51	0.8%	33	0.2%	34	0.5%	42	0.2%		
Unrated	1,313	20.2%	1,890	9.9%	1,644	25.4%	2,390	11.5%		
<b>Total</b>	<b>6,546</b>	<b>100.0%</b>	<b>19,027<sup>1</sup></b>	<b>100.0%</b>	<b>6,481</b>	<b>100.0%</b>	<b>20,791<sup>1</sup></b>	<b>100.0%</b>		

<sup>1</sup> The value of the collateral received amounts to USD 7.6 billion and USD 8.0 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

### Credit risk related to mortgage loans

Mortgage loans expose the Group to credit risk. The mortgage business is dependent on local property market conditions and local legislation. Investment portfolio allocations made to mortgages consider these factors and are within the framework of the strategic asset allocation defined by the Group and adapted and approved by local investment committees. Conservative lending criteria (i.e. maximum mortgage loan to property value ratios) and the diversification of loans across many single borrowers, particularly in Germany and in Switzerland, help reduce potential loss. Dunbar Assets Ireland (formerly Zurich Bank) has, however, suffered from concentrations to a smaller number and type of borrowers, such as property developers and investors. Furthermore, business units are required to clearly state criteria for determining borrower and collateral quality in their local mortgage policies. The Group specifies requirements for the local policies and sets monitoring and reporting standards. The Group closely monitors the performance of the portfolios in terms of impairments and losses.

The Group's largest mortgage loan portfolios are in Germany (USD 4.5 billion) and in Switzerland (USD 3.9 billion); these are predominantly secured against residential property. In Switzerland, the underlying properties backing individual loans are revalued every 10 years. In Germany, the property valuation is not generally reassessed after the granting of the mortgage loan. A less frequent or no revaluation of the underlying property means that reported loan-to-value (LTV) ratios will be higher (lower) than they would be if property prices have risen (fallen) since their valuation.

In Switzerland, the residential property market has seen steady price growth since 2000 and fast growth in the past six years, raising concerns about the development of a price bubble. Residential property price increases have been strongest in the main economic centers and more moderate in the rest of the country; residential prices in the Lake Geneva region and in the Canton of Zug have more than doubled since 2000, and in the Canton of Zurich have increased by 76% in the same period. In 2013, outstanding mortgages in the Lake Geneva region represent approximately 33% of the Swiss portfolio. Mortgages in the Canton of Zurich and in the Canton of Zug represent 35% and 1.3% of the Swiss portfolio respectively. The bulk of those mortgages was granted before 2008 and is therefore not affected by price developments in the last six years. In Germany, residential prices are increasing in the major cities, however in line with the Group's investment policy, mortgage exposure has been reduced. To mitigate the impact of potential bubbles in the portfolio, the Group has a process to regularly review regional property markets, and to tighten underwriting standards in areas with strong price appreciation. Zurich's German and Swiss mortgage portfolios remain strong and well managed; LTV lending buffers are generally strong, and loss impairments and losses remain low.

## Risk review *continued*

The next largest portfolio comprises loans granted by Dunbar Assets Ireland (including the UK property loans of Dunbar Assets plc) of USD 864 million (after provisions) in the UK and Ireland. They consist of residential and commercial property development financing or investment loans, secured as either property under development or completed developments. In 2010, these entities ceased originating new business in these markets following the significant deterioration in economic conditions and the drop in property values in the UK and Ireland. Provisions at Dunbar Assets Ireland now stand at a significant USD 761 million (USD 713 million in 2012) or 47 percent and 39 percent of the portfolio as of December 31, 2013 and December 31, 2012 respectively; this accordingly reduces the carrying balance of net loans outstanding. Dunbar Assets Ireland regularly reviews its property valuations as part of the continual assessment of the appropriateness of provisioning on a portfolio that is largely impaired. For more details, see table 18.a and 18.b.

### Credit risk related to other loans

The credit risk arising from other loans is assessed and monitored together with the fixed income securities portfolio. 63.1 percent of the reported loans are to Government, Supranationals and similar or government or supranational institutions, of which 99.4 percent are to the German Central Government or the German Federal States. Table 17 shows the composition of the loan portfolio by rating class. As of December 31, 2013, a total of USD 7.9 billion or 66.7 percent of loans are secured. As of December 31, 2012, a total of USD 8.0 billion or 68.3 percent of loans were secured.

Table 17

Other loans by rating of issuer

as of December 31	2013		2012	
	USD millions	% of total	USD millions	% of total
Rating				
AAA	6,185	52.5%	6,851	51.2%
AA	1,293	11.0%	2,315	17.3%
A	2,257	19.1%	2,113	15.8%
BBB and below	1,167	9.9%	1,524	11.4%
Unrated	887	7.5%	582	4.3%
<b>Total</b>	<b>11,789</b>	<b>100.0%</b>	<b>13,385</b>	<b>100.0%</b>

### Credit risk related to receivables

The Group's largest credit risk exposure to receivables is from third party agents, brokers and other intermediaries; the risk arises where they collect premiums from customers to be paid to the Group or pay claims to customers on behalf of the Group. The Group has policies and standards to manage and monitor credit risk from intermediaries with a focus on day-to-day monitoring of the largest positions. As part of these standards, the Group requires that intermediaries maintain segregated cash accounts for policyholder money. Additionally, the Group requires intermediaries to satisfy minimum requirements in terms of their capitalization, reputation and experience as well as providing short-dated business credit terms.

Past due but not impaired receivables should be regarded as unsecured, but some of these receivable positions may be offset by collateral. The Group reports internally on Group past due receivable balances and strives to keep the balance of past due positions as low as possible, while taking into account customer satisfaction. In 2013, the Group continued efforts to reduce past due receivables through both short- and long-term initiatives to improve processes and systems.

Receivables from ceded reinsurance form part of the reinsurance assets and are managed accordingly.

See note 17 of the Consolidated financial statements for additional information on receivables.

### Credit risk related to derivatives

The positive replacement value of outstanding derivatives, such as interest rate, currency, total return and equity swaps, forward contracts and purchased options represents a credit risk to the Group. In addition there is a potential exposure arising from possible changes in replacement value. The Group regularly monitors credit risk exposures arising from derivative transactions. Outstanding positions with external counterparties are managed through an approval process embedded in derivative programs.

To limit credit risk, derivative financial instruments are typically executed with counterparties rated "A-" or better by an external rating agency. In addition, it is the Group standard to only transact derivatives with counterparties where the Group has an ISDA Master Agreement with a Credit Support Annex in place. This mitigates credit exposures from over-the-counter transactions due to close-out netting and requires the counterparty to post collateral when the derivative position is beyond an agreed threshold. The Group mitigates credit exposures from derivative transactions further by using exchange-traded instruments whenever possible.

### Analysis of financial assets

Tables 18.a to 19.b provide an analysis, for non unit-linked businesses, of the age of financial assets that are past due but not impaired and of financial assets that are individually determined to be impaired.

Table 18.a

in USD millions, as of December 31, 2013

Analysis of  
financial assets –  
current period

	Debt securities	Mortgage loans	Other loans	Receivables and other financial assets	Total
<b>Neither past due nor impaired financial assets</b>	<b>156,181</b>	<b>8,825</b>	<b>11,787</b>	<b>15,016</b>	<b>191,809</b>
<b>Past due but not impaired financial assets.</b>					
<b>Past due by:</b>					
1 to 90 days	–	131	–	1,477	1,608
91 to 180 days	–	38	–	304	343
181 to 365 days	–	22	–	182	203
> 365 days	–	114	–	285	399
<b>Past due but not impaired financial assets</b>	<b>–</b>	<b>304</b>	<b>1</b>	<b>2,248</b>	<b>2,553</b>
<b>Financial assets impaired</b>	<b>275</b>	<b>1,456</b>	<b>20</b>	<b>162</b>	<b>1,914</b>
<b>Gross carrying value</b>	<b>156,456</b>	<b>10,585</b>	<b>11,808</b>	<b>17,426</b>	<b>196,276</b>
<b>Less: impairment allowance</b>					
Impairment allowances on individually assessed financial assets	–	726	19	89	835
Impairment allowances on collectively assessed financial assets	–	61	–	208	269
<b>Net carrying value</b>	<b>156,456<sup>1</sup></b>	<b>9,798<sup>2</sup></b>	<b>11,789</b>	<b>17,130</b>	<b>195,172</b>

<sup>1</sup> Available-for-sale debt securities are included net of USD 2 million of impairment charges recognized during the year.

<sup>2</sup> USD 158 million past due but not impaired and USD 1.4 billion impaired mortgage loans relate to the run-off property loans at Dunbar Assets Ireland.

Risk review *continued*

Table 18.b					
in USD millions, as of December 31, 2012					
	Debt securities	Mortgage loans	Other loans	Receivables and other financial assets	Total
<b>Neither past due nor impaired financial assets</b>	<b>155,182</b>	<b>9,318</b>	<b>13,385</b>	<b>14,492</b>	<b>192,376</b>
<b>Past due but not impaired financial assets.</b>					
<b>Past due by:</b>					
1 to 90 days	–	185	–	1,207	1,392
91 to 180 days	–	80	–	290	370
181 to 365 days	–	107	–	223	330
> 365 days	–	165	–	305	469
<b>Past due but not impaired financial assets</b>	<b>–</b>	<b>537</b>	<b>–</b>	<b>2,024</b>	<b>2,561</b>
<b>Financial assets impaired</b>	<b>412</b>	<b>1,397</b>	<b>1</b>	<b>248</b>	<b>2,057</b>
<b>Gross carrying value</b>	<b>155,594</b>	<b>11,252</b>	<b>13,386</b>	<b>16,764</b>	<b>196,995</b>
<b>Less: impairment allowance</b>					
Impairment allowances on individually assessed financial assets	–	696	–	117	814
Impairment allowances on collectively assessed financial assets	–	37	–	210	247
<b>Net carrying value</b>	<b>155,594<sup>1</sup></b>	<b>10,519<sup>2</sup></b>	<b>13,385</b>	<b>16,437</b>	<b>195,934</b>

<sup>1</sup> Available-for-sale debt securities are included net of USD 12 million of impairment charges recognized during the year.

<sup>2</sup> USD 385 million past due but not impaired and USD 1.4 billion impaired mortgage loans relate to the run-off property loans at Dunbar Assets Ireland.

Tables 19.a and 19.b show how the allowances for impairments of financial assets in tables 18.a and 18.b have developed during the periods ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 19.a			
in USD millions			
	Mortgage loans	Other loans	Receivables
As of January 1, 2013	733	–	327
Increase/(Decrease) in allowance for impairments	92	20	12
Amounts written-off	(62)	(1)	(38)
Foreign currency translation effects	24	–	(5)
<b>As of December 31, 2013</b>	<b>787</b>	<b>20</b>	<b>297</b>

Table 19.b			
in USD millions			
	Mortgage loans	Other loans	Receivables
As of January 1, 2012	645	–	320
Increase/(Decrease) in allowance for impairments	69	13	39
Amounts written-off	(4)	(13)	(37)
Foreign currency translation effects	23	–	5
<b>As of December 31, 2012</b>	<b>733</b>	<b>–</b>	<b>327</b>



## Liquidity risk

### Section highlights

- The Group maintains internal liquidity sources that cover the Group's potential liquidity needs, including those that might arise under stressed conditions.

Liquidity risk is the risk that the Group may not have sufficient liquid financial resources to meet its obligations when they fall due, or would have to incur excessive costs to do so. Zurich's policy is to maintain adequate liquidity and contingent liquidity to meet its liquidity needs under both normal and stressed conditions. To achieve this, the Group assesses, monitors and manages its liquidity needs on an ongoing basis.

The Group has Group-wide liquidity management policies and specific guidelines as to how local businesses have to plan, manage and report their local liquidity. These include regularly conducting stress tests for all major carriers within the Group. The stress tests use a standardized set of internally defined stress events, and are designed to provide an overview of the potential liquidity drain the Group would face if it had to recapitalize local balance sheets.

At the Group level, similar guidelines apply and detailed liquidity forecasts based on the local businesses' input and the Group's own forecasts are regularly performed. As part of its liquidity management, the Group maintains sufficient cash and cash equivalents and high quality, liquid investment portfolios to meet expected outflows including those for maturing debt obligations. In addition, the Group maintains internal liquidity sources that cover the Group's potential liquidity needs, including those that might arise under stressed conditions. The Group takes into account the amount, permanence of availability and speed of accessibility of the sources. The Group centrally maintains committed borrowing facilities, as well as access to diverse funding sources to cover contingencies. Funding sources include asset sales, external debt issuances and use of letters of credit. The Group maintains a broad range of maturities for external debt securities. A possible liquidity risk could arise from a downgrade of the Group's credit rating. This could impact the Group's commitments and guarantees, thus potentially increasing the Group's liquidity needs. This risk and potential mitigating actions are assessed on an ongoing basis within the Group's liquidity framework.

The Group limits the percentage of the investment portfolio that is not readily realizable, and regularly monitors exposures to take action if necessary to maintain an appropriate level of asset liquidity. During 2013, the Group was within its limits for asset liquidity. The fair value hierarchy tables in note 25 of the Consolidated financial statements segregate financial assets into three levels to reflect the basis of the determination of fair value. These tables indicate the high liquidity of the Group's investments.

See note 20 of the Consolidated financial statements for additional information on debt obligation maturities and on credit facilities and note 24 of the Consolidated financial statements for information on commitments and guarantees. The Group's regular liquidity monitoring includes monthly reporting to the executive management and quarterly reporting to the Risk Committee of the Board, covering aspects such as the Group's actual and forecasted liquidity, possible adverse scenarios that could affect the Group's liquidity and possible liquidity needs from the Group's main subsidiaries, including under stressed conditions.

Tables 20.a and 20.b provide an analysis of the expected maturity profile of reserves for insurance contracts, net of reinsurance, based on expected cash flows without considering the surrender values as of December 31, 2013 and 2012. Reserves for unit-linked insurance contracts amounting to USD 74.9 billion and USD 74.1 billion as of December 31, 2013 and 2012, respectively, are not included, as policyholders can generally surrender their contracts at any time, at which point the underlying unit-linked assets would be liquidated. Risks from the liquidation of unit-linked assets are largely borne by the policyholders of unit-linked contracts.

Risk review *continued*

Expected maturity profile for reserves for insurance contracts, net of reinsurance – current period	in USD millions, as of December 31, 2013				
	Reserves for losses and loss adjustment expenses	Future life policyholders' benefits	Policyholders' contract deposits and other funds	Total	
< 1 year	17,338	9,017	1,386	27,742	
1 to 5 years	23,511	21,918	2,432	47,861	
5 to 10 years	8,279	14,966	1,931	25,176	
10 to 20 years	5,509	17,083	2,542	25,134	
> 20 years	2,681	18,990	9,834	31,506	
<b>Total</b>	<b>57,319</b>	<b>81,975</b>	<b>18,126</b>	<b>157,420</b>	

Expected maturity profile for reserves for insurance contracts, net of reinsurance – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012				
	Reserves for losses and loss adjustment expenses	Future life policyholders' benefits	Policyholders' contract deposits and other funds	Total	
< 1 year	17,288	8,188	1,370	26,846	
1 to 5 years	23,688	20,807	2,208	46,704	
5 to 10 years	8,465	14,448	1,859	24,772	
10 to 20 years	5,612	18,896	2,361	26,869	
> 20 years	2,332	18,960	10,119	31,411	
<b>Total</b>	<b>57,385</b>	<b>81,300</b>	<b>17,917</b>	<b>156,602</b>	

For additional information on reserves for insurance contracts, see note 8 of the Consolidated financial statements.

Tables 21.a and 21.b provide an analysis of the maturity of liabilities for investment contracts based on expected cash flows as of December 31, 2013 and 2012. The undiscounted contractual cash flows for liabilities for investment contracts are USD 67.4 billion and USD 57.6 billion as of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively. Liabilities for unit-linked investment contracts amount to USD 59.5 billion and USD 50.2 billion as at December 31, 2013 and 2012, respectively. The policyholders of unit-linked investment contracts can generally surrender their contracts at any time, at which point the underlying unit-linked assets would be liquidated. Risks from the liquidation of unit-linked assets are borne by the policyholders of unit-linked investment contracts. Certain non-unit-linked contracts also allow for surrender of the contract by the policyholder at any time. Liabilities for such contracts amounted to USD 922 million and USD 958 million as of December 31, 2013 and 2012 respectively. The Group actively manages the Global Life in-force business to improve persistency and retention.

Expected maturity profile for liabilities for investment contracts – current period	in USD millions, as of December 31, 2013			
	Liabilities related to unit-linked investment contracts	Liabilities related to investment contracts (amortized cost)	Liabilities related to investment contracts with discretionary participation features	Total
< 1 year	5,663	182	344	6,189
1 to 5 years	6,853	559	1,330	8,742
5 to 10 years	7,548	151	1,301	8,999
10 to 20 years	10,499	96	1,094	11,690
> 20 years	28,905	43	2,545	31,493
<b>Total</b>	<b>59,469</b>	<b>1,030</b>	<b>6,614</b>	<b>67,113</b>

Expected maturity profile for liabilities for investment contracts – prior period	Table 21.b				Total
	in USD millions, as of December 31, 2012				
	Liabilities related to unit-linked investment contracts	Liabilities related to investment contracts (amortized cost)	Liabilities related to investment contracts with discretionary participation features		
< 1 year	4,383	172	295		4,850
1 to 5 years	6,253	799	1,333		8,385
5 to 10 years	6,757	173	1,068		7,998
10 to 20 years	9,258	115	940		10,313
> 20 years	23,579	46	2,267		25,892
<b>Total</b>	<b>50,229</b>	<b>1,305</b>	<b>5,903</b>		<b>57,437</b>

See note 20 of the Consolidated financial statements for information on the maturities of total debt issued. For more information on the Group's other financial liabilities, see note 18 of the Consolidated financial statements.

See note 6 of the Consolidated financial statements for information on the maturity of debt securities for total investments.

The Group has committed to contribute capital to subsidiaries and third parties that engage in making investments in direct private equity and private equity funds. Commitments may be called by the counterparty over the term of the investment (generally three to five years) and must be funded by the Group on a timely basis. See note 24 of the Consolidated financial statements.

## Risk review *continued*

### Operational risk

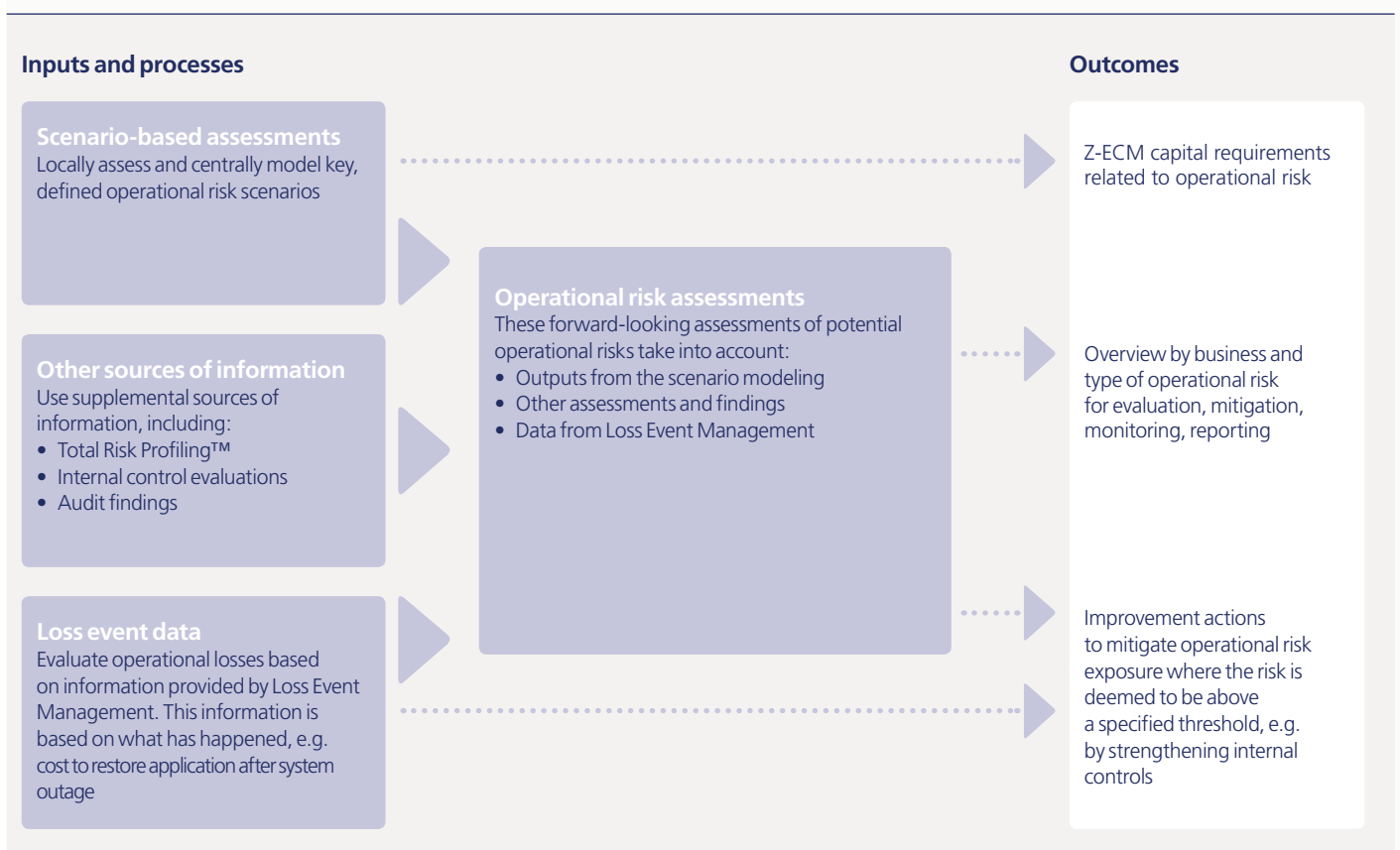
#### Section highlights

- Zurich regularly reviews projects to identify significant risks that may threaten successful project delivery, and mitigates these risks.
- In 2013, this area was strengthened by adding to the Zurich Risk Policy specific requirements to manage project risks.

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people, systems or from external events such as outsourcing, catastrophes, legislation, or external fraud.

Zurich has a comprehensive framework with a common approach to identify, assess, quantify, mitigate, monitor and report operational risk within the Group as summarized below.

#### Operational risk



Within this framework, the Group:

- Uses a scenario-based approach to assess, model and quantify the capital required for operational risk for business units under extreme circumstances (internal model calibrated to a confidence level of 99.95 percent over a one-year time horizon). This approach allows comparison of information across the Group and highlights the main scenarios contributing to the Z-ECM capital required. See chart "Z-ECM capital required for operational risk split by risk scenarios (unaudited)" for more information.

- Documents and evaluates loss events above a threshold determined by the Zurich Risk Policy, in a Group-wide database. Improvement actions are put in place to avoid recurrence of such operational loss events.
- Conducts operational risk assessments through which operational risks are identified for key business areas and are qualitatively assessed. Risks identified and assessed above a certain threshold must be mitigated, and escalated in specific reports at the Group level. Plans for improvement actions are documented and tracked on an ongoing basis. The Group uses a scoping exercise to determine which business units and Group-wide functional areas conduct operational risk assessments. In the assessments, the Group uses such sources of information as Total Risk Profiling™, internal control assessments, and audit findings, as well as scenario modeling and loss event data.

The Group has specific processes and systems in place to focus on high priority operational matters such as managing information security, business continuity and project risks as well as combating fraud.

In the area of information security the Group continued to focus on its global improvement program with special emphasis on protecting customer information, improving security with its suppliers and monitoring that access to information is properly controlled. This helps the Group to better protect information assets and ensure compliance with regulation and policies.

A key task is maintaining and developing the Group's business continuity capability with an emphasis on recovery from events such as natural catastrophes, significant operational interruptions and the possibility of a pandemic. In order to achieve this The Group has continued to further implement a more globally consistent approach to business continuity and crisis management.

Addressing the risk of claims and non-claims fraud continues to be of importance. In 2013, the Group continued its global anti-fraud initiative to further improve the Group's ability to prevent, detect and respond to fraud. While claims fraud is calculated as part of insurance risk and non-claims fraud is calculated as part of operational risk for risk-based capital, both are part of the common framework for assessing and managing operational risks.

Zurich regularly reviews projects to identify significant risks that may threaten successful project delivery, and mitigates these risks. In 2013, this area was strengthened by adding to the Zurich Risk Policy specific requirements to manage project risks. The Group Chief Risk Officer reports regularly on the status and development of significant project risks to the CEO, senior management committees and the Risk Committee of the Board.

The Group considers controls to be key instruments for monitoring and managing operational risk. Although primarily focused on important controls over financial reporting, internal control efforts also include related operational and compliance controls. Therefore, the Group continues to strengthen the robustness, consistency, documentation and assessment of internal controls for significant entities and business processes. Operational effectiveness of key controls is assessed by self assessment and independent testing on controls supporting the financial statements. For more details, see the "Risk management and internal control statement" in the "Corporate governance report (unaudited)."

## Risks to the Group's reputation

Risks to the Group's reputation include the risk that an act or omission by the Group or any of its employees could result in damage to the Group's reputation or loss of trust among its stakeholders. Every risk type has potential consequences for Zurich's reputation, and therefore, effectively managing each type of risk helps Zurich reduce threats to its reputation.

Additionally, the Group endeavors to preserve its reputation by adhering to applicable laws and regulations, and by following the core values and principles of Zurich Basics, the Group's code of conduct, which includes integrity and good business practice. The Group centrally manages certain aspects of reputation risk, for example, communications, through functions with the appropriate expertise.

## Risk review *continued*

# Capital management and analysis of capital adequacy

## Capital management

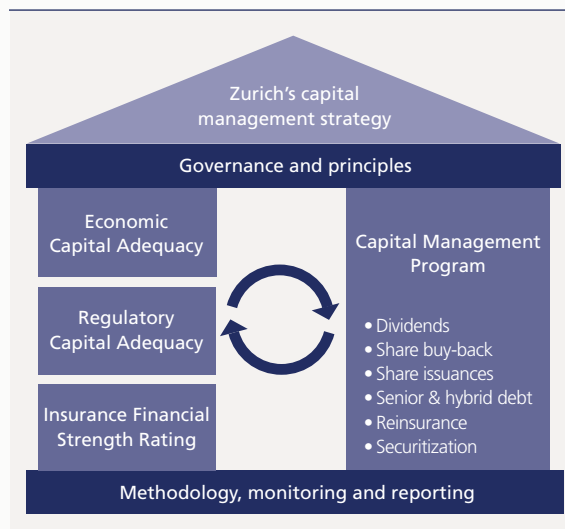
The Group's capital management strategy is to maximize long term shareholder value by optimizing capital allocation while managing the balance sheet at "AA" level and in accordance with regulatory, solvency and rating agency requirements. In particular, the Group endeavors to manage its capital such that the Group and all of its regulated entities are adequately capitalized in compliance with the relevant regulatory capital adequacy requirements.

Further, Zurich strives to simplify the Group's legal entity structure in order to reduce complexity and increase fungibility of capital. The Group also wants to minimize constraints to capital fungibility by pooling risk, capital and liquidity centrally as much as possible.

### Capital management framework

The Group's capital management framework forms the basis for actively managing capital within Zurich. Major elements are economic, regulatory, and rating agency capital adequacy.

#### Capital management framework



Zurich's policy is to manage its capital position by allocating capital to businesses earning the highest risk-adjusted returns and pooling risks and capital as much as possible to operationalize its global risk diversification, subject to local and Group regulatory solvency requirements and rating agency capital adequacy constraints.

The Group manages capital and solvency through an integrated and comprehensive framework. The Group Balance Sheet Committee defines the capital management strategy and sets the principles, standards and policies for the execution of the strategy. Group Treasury and Capital Management is responsible for the execution of the capital management strategy within the mandate set by the Group Balance Sheet Committee.

Within these defined principles, the Group manages its capital using a number of different capital models taking into account economic, regulatory, and rating agency constraints. The Group's capital and solvency position is monitored and reported regularly. Based on the results

of the capital models and defined standards and principles, Group Treasury and Capital Management has a set of measures and tools available to manage capital within the defined constraints. This tool set is referred to as the capital management program.

### Capital management program

The Group's capital management program comprises various actions to optimize shareholders' total return and to meet capital needs, while enabling Zurich to take advantage of growth opportunities as they arise. Such actions are performed as and when required and include dividends, capital repayments, share buy-backs, issuances of shares, issuance of senior and hybrid debt, securitization and purchase of reinsurance.

The Group seeks to maintain the balance between higher returns for shareholders on equity held, which may be possible with higher levels of borrowing, and the security provided by a sound capital position. The payment of dividends, share buy-backs, and issuances and redemption of debt have an important influence on capital levels. In 2013, the Group paid a dividend out of the capital contribution reserve, and replaced maturing senior debt and callable hybrid debt with new senior and hybrid debt.

Zurich Insurance Group Ltd is not subject to legal restrictions on the amount of dividends it may pay to its shareholders other than under the Swiss Code of Obligations. The Swiss Code of Obligations provides that dividends may only be paid out of freely distributable reserves or retained earnings and that 5 percent of annual retained earnings must be allocated to a general legal reserve until such reserve in the aggregate has reached 20 percent of the paid-in share capital; therefore the earnings allocated to those reserves are restricted. As of December 31, 2013, the amount of the general legal reserve exceeded 20 percent of the paid-in share capital of the Group. Similarly, company laws in many countries in which the Group's subsidiaries operate may restrict the amount of dividends payable by those subsidiaries to their parent companies.

The ability of the Group's subsidiaries to pay dividends may be restricted or – while dividend payments as such may be legally permitted – may be indirectly influenced by minimum capital and solvency requirements imposed by insurance and other regulators in the countries in which the subsidiaries operate. Other limitations, such as foreign exchange control restrictions, exist in some countries.

In the U.S., restrictions on the payment of dividends that apply to insurance companies may be imposed by the insurance laws or regulations of an insurer's state of domicile. For general insurance subsidiaries, dividends are generally limited over a 12 month period to the lesser of 10 percent of the policyholders' surplus or adjusted net investment income. For life, accident and health insurance subsidiaries, dividends are generally limited over a 12 month period to 10 percent of the previous year's policyholders' surplus or the previous year's net gain from operations. Dividends paid in excess of statutory limitations require prior approval from the Insurance Commissioner in the insurer's state of domicile.

For details on dividend payments, and issuances and redemptions of debt, see notes 20 and 21 of the Consolidated financial statements.

## Analysis of capital adequacy

### Insurance Financial Strength Rating

The Group maintains interactive relationships with three global rating agencies: Standard & Poor's, Moody's and A.M. Best. The Insurance Financial Strength Rating (IFSR) of the Group's main operating entity is an important element of Zurich's competitive position. Moreover, the Group's credit ratings derived from the financial strength ratings affect the cost of capital.

The Group maintained its strong rating level and its stable outlook in 2013. As of December 31, 2013 the IFSR of Zurich Insurance Company Ltd, the main operating entity of the Group, was "AA-/stable" by Standard and Poor's, "Aa3/stable" by Moody's and "A+ (superior)/stable" by A.M. Best.

### Regulatory capital adequacy

The Group endeavors to manage its capital such that all of its regulated entities meet local regulatory capital requirements at all times.

In each country in which the Group operates, the local regulator specifies the minimum amount and type of capital that each of the regulated entities must hold in addition to their liabilities. The Group targets to hold, in addition to the minimum capital required to comply with the solvency requirements, an adequate buffer to ensure that each of its regulated subsidiaries meets the local capital requirements. The Group is subject to different capital requirements depending on the country in which it operates.

At a Group level, Zurich endeavors to pool risk and capital as much as possible and thereby create diversification benefits for the Group. This also allows the Group to take into account the benefits that arise from this pooling in those regions where these benefits are recognized under the capital adequacy regime, e.g., in the U.S., Ireland, and Switzerland.

## Risk review *continued*

### **Regulatory requirements in Switzerland**

In Switzerland, under the Swiss Solvency Test (SST), groups, conglomerates and reinsurers are required to use company-specific internal models to calculate risk-bearing and target capital. Internal models must be approved by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). In 2013, Zurich continued to further enhance and refine its internal model to meet evolving regulatory requirements. The model approval process continues with FINMA, which has approved on a provisional basis the use of Zurich's internal model for 2013, without prejudicing the final approval of the internal model. Zurich has filed an SST ratio with FINMA in excess of the regulatory requirements, both as of January 1, 2013 and as of July 1, 2013 (subject to FINMA approval). For more details, see the "Swiss Solvency Test requirement (unaudited)" section.

### **Regulatory requirements in the European Economic Area**

In European countries, insurance entities are required to maintain minimum solvency margins according to the existing Solvency I legislation. Solvency I capital is calculated as a fixed percentage of premiums, claims, reserves and net amounts at risk. The required minimum solvency margin for general insurers is the greater of 16 percent of premiums written for the year or 23 percent of a three-year average of claims incurred, subject to the first tranche (EUR 61 million) of premiums at 18 percent and the first tranche (EUR 43 million) of claims at 26 percent. In these calculations, premiums and claims for certain liability lines are increased by 50 percent. A reduction is given for reinsurance based on reinsurance claims recoveries over three years as a percentage of gross claims in those years, limited to a maximum of 50 percent. Life insurance companies are required to maintain a minimum solvency margin generally of 4 percent of insurance reserves, but reduced to 1 percent of insurance reserves for life insurance where the credit and market risks are carried by policyholders, plus 0.3 percent of the amount at risk under insurance policies. The same minimum capital requirements are applicable for insurance entities operating in Switzerland. In certain European countries, both EU and non-EU, further requirements have been imposed by regulators.

On November 25, 2009 the directive on Solvency II was adopted. Solvency II aims to reflect the latest developments in prudential supervision, actuarial methods and risk management. It includes economic risk-based solvency requirements, which are more risk sensitive and more sophisticated than Solvency I. Solvency II capital requirements also consider all material risks and their interactions. As part of the risk management system, every insurance and reinsurance entities will be required to conduct their own risk and solvency assessment, including the assessment of the overall solvency needs reflecting their specific risk profiles. As part of the disclosure provisions, companies will have to publicly report their solvency and financial condition.

In 2013, the timeline for the roll-out of Solvency II was further specified. The introduction of the complete framework is expected for January 1, 2016. Zurich is fully engaged in an extensive program of work in order to meet Solvency II requirements when they enter into force. The Group intends to use its internal model, which aligns the Solvency II approach with that used for the Z-ECM, for Zurich Insurance plc (Ireland). The Group is in the pre-application process in order to gain regulatory approval for the internal model from the Central Bank of Ireland, the Group's EU lead regulator.

### **Regulatory requirements in the U.S.**

In the U.S., required capital is determined to be the "company action level risk-based capital" calculated with the risk-based capital model of the National Association of Insurance Commissioners. This method, which builds on regulatory accounts, measures the minimum amount of capital for an insurance company to support its overall business operations by taking into account its size and risk profile. The calculation is based on risk-sensitive factors that are applied to various asset, premium, claim, expense and reserve items.

### **Regulatory requirements in Asia Pacific, Latin America and Middle East and Africa**

Every country has a capital standard for insurance companies. Some jurisdictions, including Japan, Mexico and South Africa, have started to review their economical capital requirements, considering similar approaches to Solvency II.



### Solvency I requirements at Group level

The Group continues to be subject to Solvency I requirements based on the Swiss Insurance Supervisory Law. Table 22 sets out the Solvency I position as drafted for filing with the Swiss regulator for 2013 and a restated position for 2012. See Note 1 of the Consolidated financial statements for more information.

Table 22		2013	2012 <sup>1</sup>
The Group's Solvency I composition	in USD millions, as of December 31		
	Eligible equity		
	<b>Total equity</b>	<b>34,734</b>	<b>36,874</b>
	Net of intangibles and other assets	(7,996)	(8,501)
	Free reserves for policyholder dividends	4,954	5,238
	Subordinated debt <sup>2</sup>	5,815	5,709
	Deferred policyholder acquisition costs non-life insurance	(3,231)	(3,088)
	Dividends	(2,817) <sup>3</sup>	(2,730)
	<b>Total eligible equity</b>	<b>31,460</b>	<b>33,500</b>
	<b>Total required solvency capital</b>	<b>12,201</b>	<b>12,031</b>
	<b>Excess margin</b>	<b>19,259</b>	<b>21,470</b>
	<b>Solvency I ratio</b>	<b>258%</b>	<b>278%</b>

<sup>1</sup> December 31, 2012 has been restated as set out in note 1 of the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> Dated subordinated debt issuances are admissible up to 25 percent of the capital requirement, undated issuances up to 50 percent of the capital requirement.

<sup>3</sup> Amount for dividend reflects the proposed dividend for the financial year 2013, not yet approved by the Annual General Meeting.

As of December 31, 2013 and 2012 respectively, the Group and its material, regulated subsidiaries complied with the applicable regulatory minimum capital requirements.

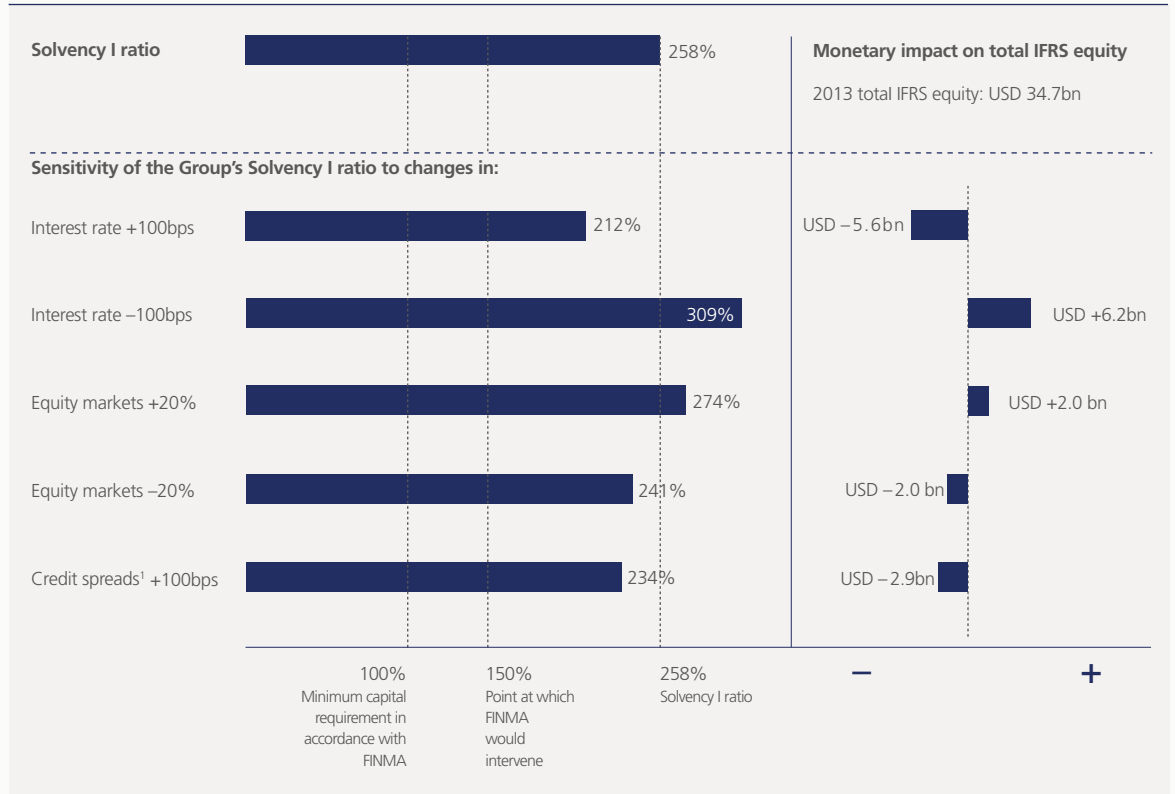
The following chart shows the estimated impact on the Group's solvency position of a one percentage point increase/decrease in yield curves, a separate 20 percent rise/decline in all stock markets, after consideration of hedges in place and a separate one percentage point change in credit spreads, as of December 31, 2013. The sensitivities are considered separate but instantaneous scenarios.

Limitations of the analysis:

- The sensitivity analysis does not take into account actions that might be taken to mitigate losses. The Group uses an active strategy to manage these risks, which may involve changing the asset allocation, for example, through selling and buying assets.
- The sensitivities show the effects from a change of certain risk factors, while other assumptions, such as policyholder assumptions, remain unchanged.
- The interest rate scenarios assume a parallel shift of all interest rates.
- The equity market scenario assumes a concurrent movement of all stock markets.
- The impact on unit-linked business is not included, as policyholders bear the majority of investment risk.
- The impact on changes to the required capital is not included in the sensitivities for the Solvency I ratio.
- The major markets in which the Group invests are the U.S. and Europe. The major interest rate exposures are to U.S. dollar- and euro- denominated assets and liabilities. The sensitivities do not indicate a probability of such events and do not necessarily represent the Group's view of expected future market changes. Debt securities are primarily exposed to interest rate risk, while equity securities are primarily exposed to equity market risk. Debt securities can be affected also by spread widening due to changes in credit quality.
- The Group effective tax rate is assumed to be 24.9 percent in 2013. For the Non-Core Businesses with life insurance characteristics, specific tax rates have been applied.

Risk review *continued*

Sensitivities for the Group's Solvency I ratio and IFRS equity  
(as of December 31, 2013)



<sup>1</sup> The credit spread sensitivity is applied to corporate debt, mortgages and euro currency government debt (excluding Germany).

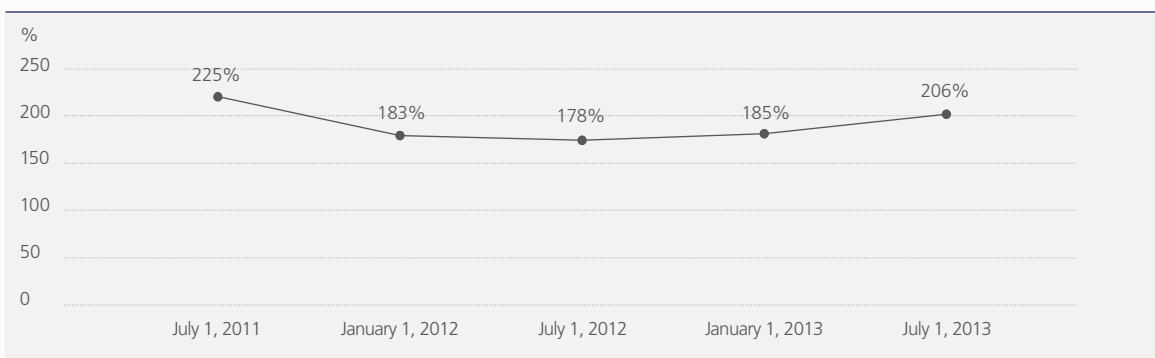
**Beginning of unaudited sections.**

**Swiss Solvency Test requirement**

Since January 1, 2011, the Swiss Solvency Test (SST) capital requirements are binding in Switzerland. The Group uses an adaptation of its internal Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) to comply with the SST requirements and runs a full SST calculation twice a year. The model is still subject to FINMA approval. For more details about Z-ECM, see the "Internal model capital adequacy (unaudited)" section. For more details about the SST model approval process see the "Regulatory requirements in Switzerland (audited)".

The Group has filed with FINMA an SST ratio of 206 percent as of July 1, 2013.

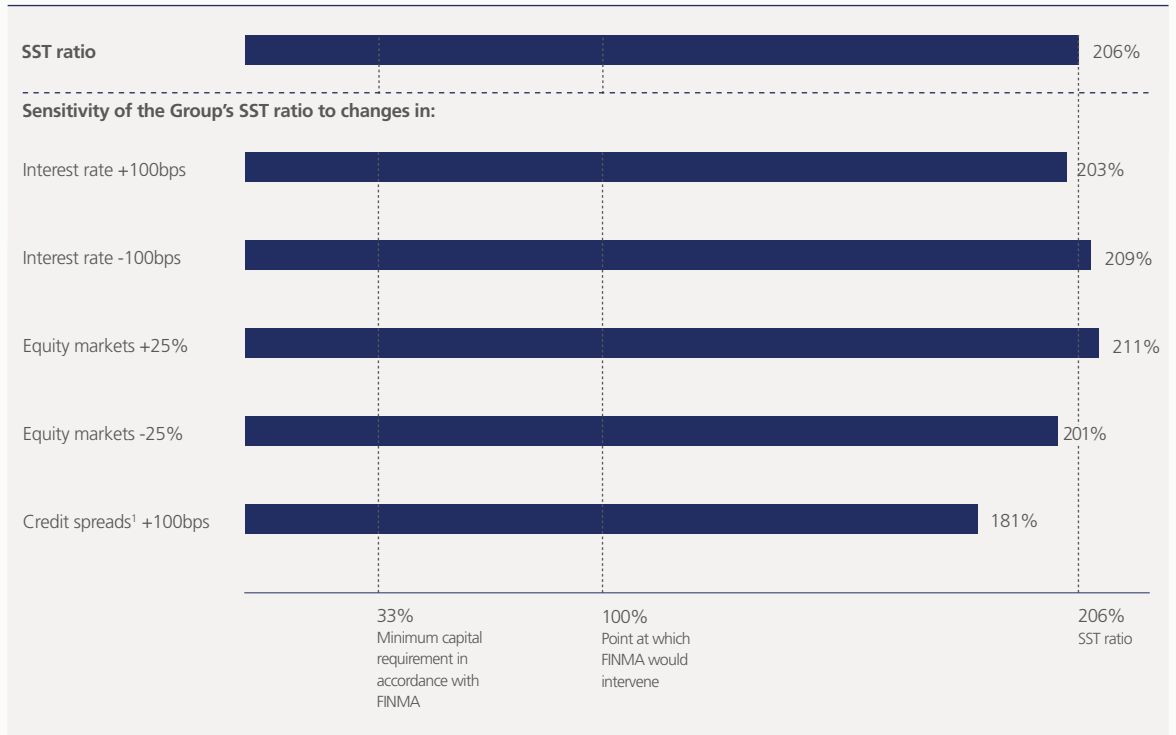
Development of the Group's Swiss Solvency Test ratio (in %)



Risk review *continued*

The following chart shows the estimated impact on the Group's SST ratio of a one percentage point increase/decrease in yield curves, a separate 25 percent rise/decline in all stock markets, after consideration of hedges in place and a separate one percentage point change in credit spreads, as of July 1, 2013. The sensitivities are considered separate but instantaneous scenarios.

Sensitivities for the Group's Swiss Solvency Test ratio  
(as of July 1, 2013)



<sup>1</sup> The credit spread sensitivity is applied to corporate debt, mortgages and Euro currency government debt (excluding Germany). The credit spread sensitivity does not take into account the buffering effect of policyholder participation.

### Internal model capital adequacy

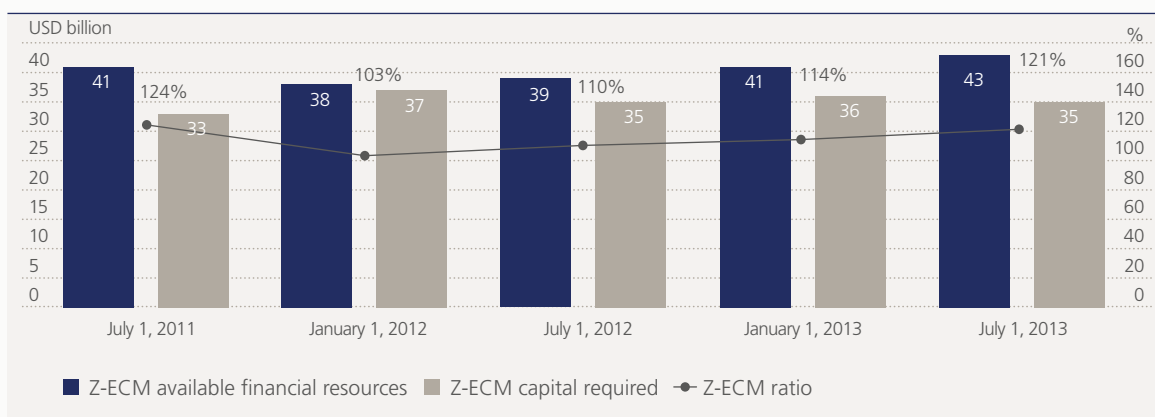
Internally, the Group uses its Zurich Economic Capital Model (Z-ECM), which also forms the basis of the SST model. The Z-ECM targets a total capital level that is calibrated to an "AA" financial strength. Zurich defines the Z-ECM capital required as being the capital required to protect the Group's policyholders in order to meet all of their claims with a confidence level of 99.95 percent over a one-year time horizon.

The Group uses Z-ECM to assess the economic capital consumption of its business on a one-balance-sheet approach. The Z-ECM framework is an integral part of how the Group is managed. The Z-ECM framework is embedded in the Group's organization and decision making, and is used in capital allocation, business performance management, pricing, reinsurance purchasing, transaction evaluation, risk optimization, and regulatory, investor, and rating agency communication. Z-ECM quantifies the capital required for insurance-related risk (including premium and reserve, natural catastrophe, business and life insurance), market risk (market/ALM), credit risk (including reinsurance credit and investment credit) and operational risks.

At the Group level, Zurich compares Z-ECM capital required to the Z-ECM available financial resources (Z-ECM AFR) to derive an Economic Solvency Ratio (Z-ECM ratio). Z-ECM AFR reflects financial resources available to cover policyholder liabilities in excess of their expected value. It is derived by adjusting the IFRS shareholders' equity to reflect the full economic capital base available to absorb any unexpected volatility in the Group's business activities.

The chart below shows the development of the Group's Z-ECM available financial resources, Z-ECM capital required and Z-ECM ratio over time. As of October 1, 2013, the Z-ECM ratio was 120 percent.

Analysis of the Group's Z-ECM available financial resources and Z-ECM capital required (in USD billions)



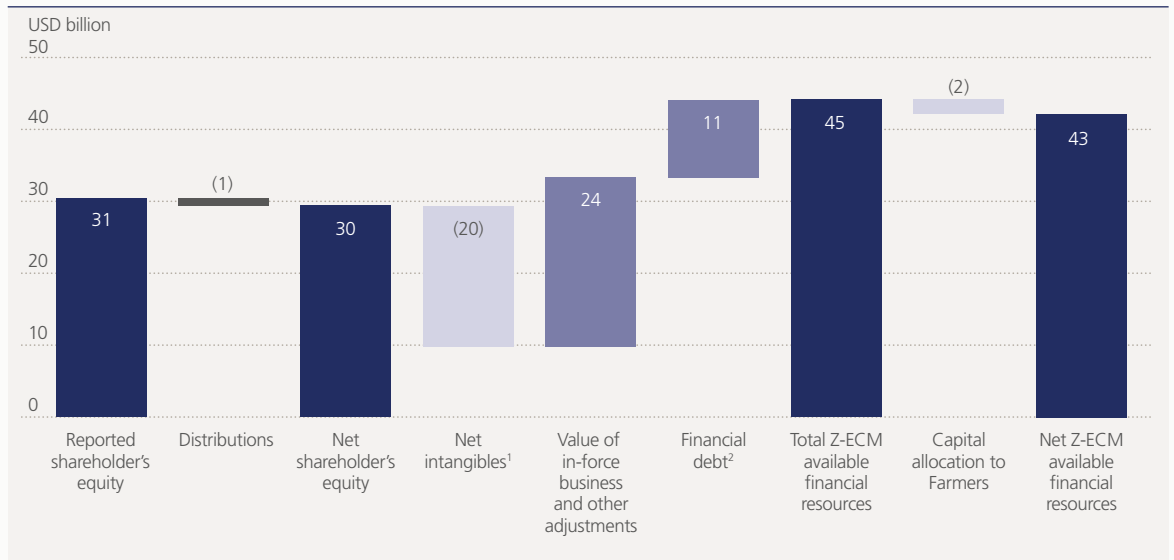
Group's Risk Tolerance		
120%	>120%	Consider increased risk taking or remedial actions
100%	100-120% "AA" Target Range	No action required as within stated objective and equivalent to "AA" rating
90%	90-100%	Position may be tolerated for a certain time depending on the risk environment
0%	<90%	Z-ECM ratio below Group risk tolerance level, requiring appropriate remedial actions and implementation of de-risking measures

Z-ECM ratio

Risk review *continued*

The chart below shows an analysis of the composition of the Group's Z-ECM available financial resources as of July 1, 2013.

Analysis of the Group's Z-ECM available financial resources  
(in USD billions as of July 1, 2013)

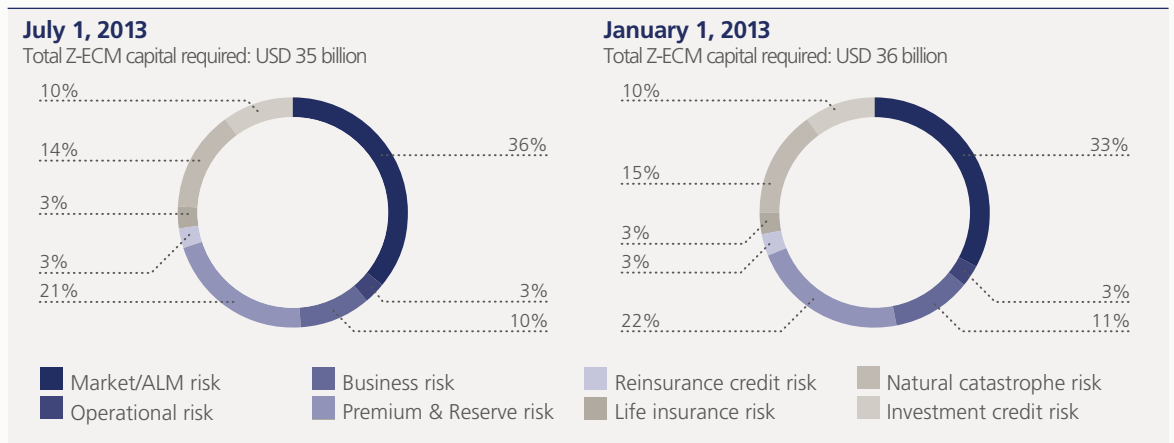


<sup>1</sup> Shareholders' intangible assets adjusted for taxes less deferred front-end fees and deferred tax liabilities

<sup>2</sup> All debt issues (senior and subordinated) excluding those classified as operational debt or maturing within one year

The chart below shows a split of the Z-ECM capital required split by risk type as of July 1 and as of January 1, 2013 respectively. As of July 1, 2013, the largest proportion of Z-ECM capital required arises from Market/ALM risk which comprises 36 percent of the total. Premium & Reserve risk is the second largest, comprising 21 percent.

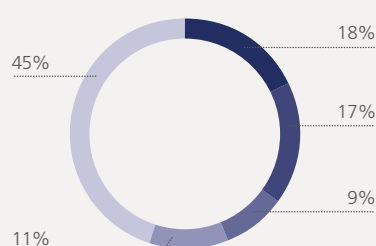
Z-ECM capital required split by risk type  
(%, as of July 1 and January 1, 2013)



As part of Z-ECM, the Group uses a scenario-based approach to assess, model and quantify the capital required for operational risk for business units under extreme circumstances and a very slight probability of occurrence (internal model calibrated to a confidence level of 99.95 percent over a one-year time horizon). The chart below shows the operational risk scenarios that have the highest impact on Z-ECM capital required. See "Operational risk (audited)" for more information.

Z-ECM capital required for operational risk, split by risk scenario clusters  
(as of July 1, 2013)

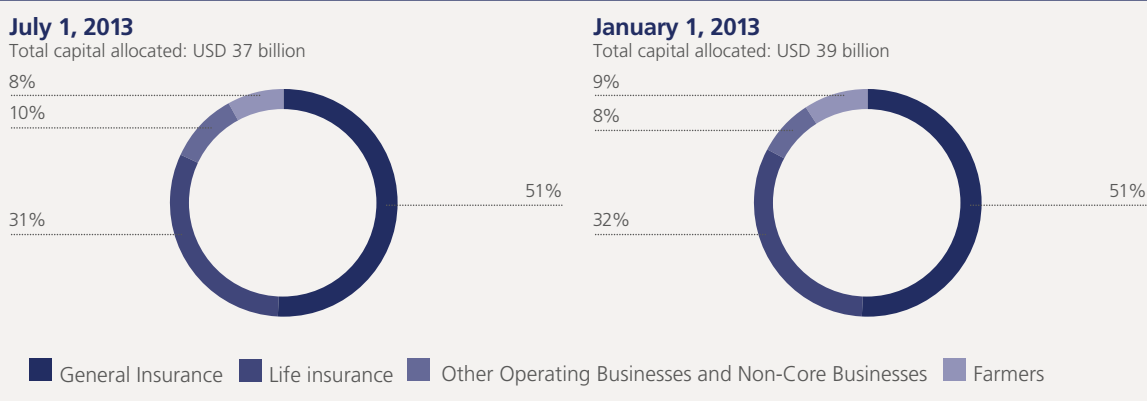
Risk scenario clusters contributing to the Z-ECM capital required for operational risk



- Regulatory and Tax Compliance:** This risk cluster relates to possible non-compliance with applicable laws and regulations, leading to a range of consequences. It includes fines and penalties, litigation, compensation to policyholders, increased regulatory scrutiny, financial losses and increased cost of compliance, as well as consequences from a possible failure to comply with tax requirements.
- M&A - Due Diligence and Integration:** This risk cluster relates to poor execution of both the due diligence and the post-M&A integration processes. It includes the understatement of liabilities and required investments, operational or legal risks in the acquired business, inadequate transaction decisions, loss of key staff, inability to realize synergies or deliver benefits.
- Outsourcing:** This risk cluster relates to poor quality or disruption in services provided by third parties as a result of failure to manage global or local outsourcing agreements effectively or financial failure (e.g. insolvency) of a major supplier.
- Market Abuse, Mis-selling and Conduct of Business:** This risk cluster relates to the possibility that staff, processes or systems may operate in ways that lead to inappropriate conduct of business in relation to the customer. It includes the possibility of investigations, sanctions and fines imposed on Zurich as a company or any member of staff as a result of market abuse, mis-selling practices leading to regulatory breach or increased compensation.
- Other scenarios**

The following chart shows a split of the Z-ECM capital required allocated to the segments as of July 1 and as of January 1, 2013. As of July 1, 2013, the largest proportion of Z-ECM capital required is allocated to General Insurance, which comprises 51 percent of the total, followed by Global Life with 31 percent of the total. Total allocated capital as of July 1, 2013 equals USD 35 billion Z-ECM capital required plus USD 2 billion direct allocation to Farmers.

Total capital allocated, by segment  
(%, as of July 1 and January 1, 2013)



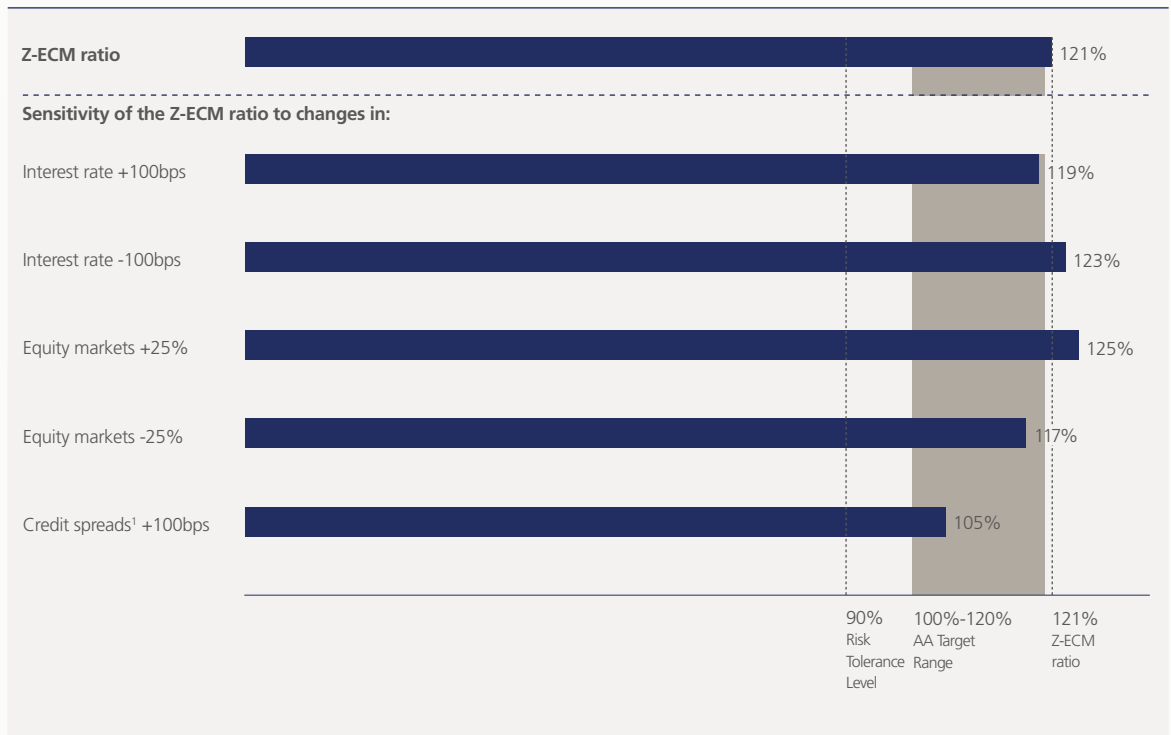
## Risk review *continued*

The chart below shows the estimated impact on the Group's Z-ECM ratio of:

- A one percentage point increase/decrease in yield curves
- A 25 percent rise/decline in all stock markets, after consideration of hedges in place
- A one percentage point change in credit spreads

The sensitivities are considered separate but instantaneous scenarios.

Sensitivities for the Z-ECM ratio  
(as of July 1, 2013)

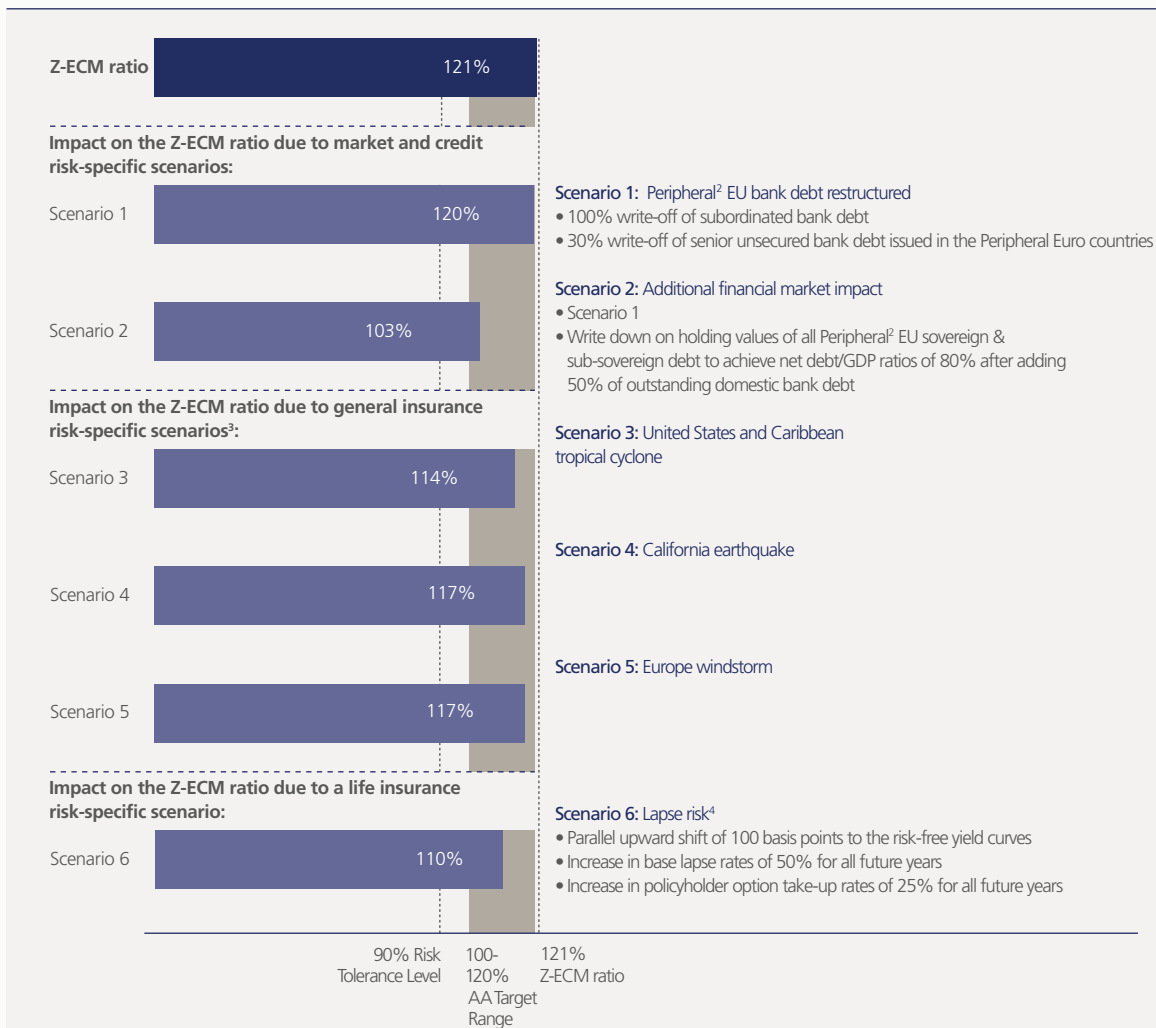


<sup>1</sup> The credit spread sensitivity is applied to corporate debt, mortgages and Euro currency government debt (excluding Germany). The credit spread sensitivity does not take into account the buffering effect of policyholder participation.

In addition to the sensitivities shown above, the Group also evaluates certain stress scenarios on the Z-ECM ratio. Scenarios are defined as events that have a very small probability of occurrence and that could, if realized, negatively affect the Group's Z-ECM available financial resources. The chart on the following page shows three groups of scenarios: market and credit risk-specific, general insurance risk-specific and life insurance risk-specific. In the current market environment, the market and credit risk-specific scenarios particularly focus on peripheral EU debt exposure and adverse financial market impact on equity markets and interest rates in the EU. The general insurance risk-specific scenarios present the three largest natural catastrophe events to which the Group is exposed. Lapse risk represents the Group's largest life insurance risk-specific exposure.



Impact of market, credit, and insurance scenarios on Z-ECM<sup>1</sup>  
as of July 1, 2013



<sup>1</sup> The impact of scenarios on changes to the Z-ECM capital required is not included in the sensitivities for the Z-ECM ratio as the impact is expected to be small and positive. Scenario 1 and Scenario 2 do not take into account the buffering effect of policyholder participation.

<sup>2</sup> Greece, Ireland, Italy, Portugal and Spain

<sup>3</sup> The general insurance risk-specific scenarios relate to natural catastrophe events that are estimated on a modeled 250-year net aggregate loss (equivalent to a 99.6% probability of non-exceedance).

<sup>4</sup> The second assumption under the lapse risk scenario, "increase in base lapse rates of 50% for all future years," is applied in a similar manner as the Embedded Value sensitivity, "10% increase in voluntary discontinuance rates"; however the former is pre-tax while the latter is post-tax. (For more details, see the "Embedded value report.") Also, combining the assumptions in the lapse risk scenario introduces potential non-linear effects, which makes it difficult to directly compare the scenario with the Embedded Value sensitivity.

## Risk review *continued*

### Conclusion

Zurich's risk management framework is well embedded in the business. It sets clear responsibilities for taking, managing, monitoring and reporting risks, and is based on a transparent risk tolerance and risk limit system approved by the Board.

#### Enterprise risk management

##### Aligned with the Group's strategic and operational planning process

In 2013 Zurich conducted more than 150 Total Risk Profiling™ exercises, allowing for a systematic assessment of risk from a strategic perspective. The Zurich Risk Policy was strengthened for various areas, including outsourcing.

The Group focused on information security, business continuity management, anti-fraud and internal control initiatives, to manage operational risk.

Processes for a well-balanced and effectively managed remuneration program were strengthened.

More details on pages 128, 129 and 163

#### Fostering risk culture

##### Embedding standards and principles Group-wide to promote risk awareness and informed risk-taking

In 2013, Zurich continued to strengthen its risk culture. Risk transparency was enhanced by including in-depth risk insights into topics such as the development of new global capital standards, political risks in Latin America, and emerging risks.

The Zurich Risk Policy articulates the Group's approach to risk and its control, and sets standards for effective risk management throughout the Group.

Zurich Remuneration Rules help to root disciplined risk-taking across all levels in the Group

More details on pages 128–130 and 132

#### Regulatory trends

##### Monitoring developments in the environment in which Zurich operates

Regulatory regimes, such as the Swiss Solvency Test and the regulatory principles of Solvency II, emphasize a risk-based and economic approach, based on comprehensive quantitative and qualitative assessments and reports. In 2013, the timeline for the roll-out of Solvency II was further specified.

Several countries, among them Japan, Mexico and South Africa, started the legislative process to implement regulatory frameworks similar to Solvency II.

To address the topic of systemic risks, the Financial Stability Board announced a list of Global Systemically Important Insurers, Zurich not being among them.

More details on pages 129 and 166

#### Economic risk profile

##### Insurance-related and business risks: main drivers of the Group's required capital



As of July 1, 2013, insurance-related and business risks contributes to 48% of the Z-ECM capital required. 51% of the total capital allocated to the segments goes to General Insurance, 31% to Global Life and 8% to Farmers.

More details on pages 172–173

## Financial condition

### Well within the Group's target capital level that is calibrated to a 'AA' financial strength

As of July 1, 2013, the Group had a Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) ratio of 121%, and was well above the Swiss Solvency Test requirements with a ratio of 206%. As of December 31, 2013, the Group's Solvency I ratio was 258%.

# 121%

Z-ECM ratio (as of July 1, 2013)

As of January 1, 2014, Zurich Insurance Company Ltd was rated AA- by Standard and Poor's, with a stable outlook.

# AA-/stable

Standard & Poor's financial strength rating of Zurich Insurance Company Ltd (as of December 31, 2013)

More details on pages 165, 167, 169 and 171

## Financial condition under stressed perspective

### Assessing the potential impact of particularly severe and unlikely scenarios

Zurich assesses the impact of severe events that, while occurring at a very small probability, may have a substantial negative affect on the Group's Z-ECM available financial resources when realized. Depending on the results, the Group develops, implements and monitors improvement actions.

In 2013, the sensitivities for the Z-ECM ratio were analyzed with regard to changes in market and credit conditions. Under all scenarios, the Z-ECM ratio stayed well within the "AA" target range.

Large write-offs on the peripheral EU debt exposure, combined with adverse financial market impact, is one of the worst-case scenarios the Group assessed. If the scenario were realized, the Z-ECM ratio would remain well within the "AA" target range.

More details on page 174



# Financial information

**In this section**

Consolidated financial statements	180
Embedded value report	304
Holding company	340
Shareholder information	362
Contact information	365
Glossary	366

# Consolidated financial statements

## Contents

Consolidated income statements	181
Consolidated statements of comprehensive income	182
Consolidated balance sheets	184
Consolidated statements of cash flows	186
Consolidated statements of changes in equity	188
1. Basis of presentation	190
2. New accounting standards and amendments to published accounting standards	194
3. Summary of significant accounting policies	195
4. Critical accounting judgments and estimates	206
5. Acquisitions and divestments	211
6. Investments	212
7. Derivative financial instruments and hedge accounting	219
8. Reserves for insurance contracts and reinsurers' share of reserves for insurance contracts	224
9. Liabilities for investment contracts	231
10. Equity component relating to contracts with DPF	231
11. Gross and ceded insurance revenues and expenses	232
12. Deferred policy acquisition costs and deferred origination costs	233
13. Expenses	234
14. Farmers management fees and other related revenues	235
15. Property and equipment	236
16. Goodwill and other intangible assets	237
17. Receivables and other assets	239
18. Other liabilities	239
19. Income taxes	241
20. Senior and subordinated debt	245
21. Shareholders' equity	249
22. Employee benefits	251
23. Share-based compensation and cash incentive plans	259
24. Contingent liabilities, contractual commitments and financial guarantees	262
25. Fair value measurement	265
26. Related party transactions	273
27. Farmers Exchanges	274
28. Segment information	276
29. Interests in subsidiaries	297
Report of the statutory auditor	302

## Consolidated income statements

in USD millions, for the years ended December 31			
	Notes	2013	Restated 2012
<b>Revenues</b>			
Gross written premiums		51,965	51,285
Policy fees		2,884	2,692
Gross written premiums and policy fees		54,849	53,977
Less premiums ceded to reinsurers		(6,546)	(6,481)
Net written premiums and policy fees		48,303	47,496
Net change in reserves for unearned premiums	11	(1,025)	(741)
Net earned premiums and policy fees		47,277	46,755
Farmers management fees and other related revenues	14	2,810	2,846
Net investment result on Group investments	6	7,398	8,983
Net investment income on Group investments		6,240	6,782
Net capital gains/(losses) and impairments on Group investments		1,157	2,201
Net investment result on unit-linked investments	6	12,805	10,193
Net gain/(loss) on divestments of businesses		(1)	(34)
Other income		1,757	1,669
<b>Total revenues</b>		<b>72,045</b>	<b>70,411</b>
<b>Benefits, losses and expenses</b>			
Insurance benefits and losses, gross of reinsurance	11	35,256	37,271
Less ceded insurance benefits and losses	11	(3,058)	(3,519)
Insurance benefits and losses, net of reinsurance	11	32,198	33,752
Policyholder dividends and participation in profits, net of reinsurance	11	13,946	11,405
Underwriting and policy acquisition costs, net of reinsurance	11	10,041	10,014
Administrative and other operating expense	13	8,804	8,654
Interest expense on debt	20	586	570
Interest credited to policyholders and other interest		510	545
<b>Total benefits, losses and expenses</b>		<b>66,086</b>	<b>64,939</b>
<b>Net income before income taxes</b>		<b>5,960</b>	<b>5,472</b>
Income tax expense	19	(1,701)	(1,496)
attributable to policyholders	19	(285)	(194)
attributable to shareholders	19	(1,415)	(1,302)
<b>Net income after taxes</b>		<b>4,259</b>	<b>3,975</b>
attributable to non-controlling interests		231	89
attributable to shareholders		4,028	3,887
in USD			
Basic earnings per share	21	27.33	26.50
Diluted earnings per share	21	27.22	26.37
in CHF			
Basic earnings per share	21	25.33	24.84
Diluted earnings per share	21	25.23	24.72

The notes to the Consolidated financial statements are an integral part of these Consolidated financial statements.

Consolidated financial statements *continued*

## Consolidated statements of comprehensive income

in USD millions, for the years ended December 31

	Net income attributable to shareholders	Net unrealized gains/(losses) on available- for-sale investments	Cash flow hedges
<b>2012</b>			
Comprehensive income for the period, as restated	3,887	1,724	6
Details of movements during the period			
Change (before reclassification, tax and foreign currency translation effects and after allocation to policyholders)		3,875	32
Reclassification to income statement (before tax and foreign currency translation effects and after allocation to policyholders)		(1,724)	(35)
Deferred income tax (before foreign currency translation effects)		(514)	4
Foreign currency translation effects		87	6
<b>2013</b>			
Comprehensive income for the period	4,028	(2,794)	(133)
Details of movements during the period			
Change (before reclassification, tax and foreign currency translation effects and after allocation to policyholders)		(1,684)	(87)
Reclassification to income statement (before tax and foreign currency translation effects and after allocation to policyholders)		(1,692)	(86)
Reclassification to retained earnings		–	–
Deferred income tax (before foreign currency translation effects)		596	40
Foreign currency translation effects		(13)	1

The notes to the Consolidated financial statements are an integral part of these Consolidated financial statements.



	Cumulative foreign currency translation adjustment	Total other comprehensive income recycled through profit or loss	Revaluation reserve	Net actuarial gains/(losses) on pension plans	Total other comprehensive income not recycled through profit or loss	Total other comprehensive income attributable to shareholders	Total comprehensive income attributable to shareholders	Comprehensive income attributable to non-controlling interests	Total comprehensive income
	(441)	1,289	–	(459)	(459)	830	4,717	138	4,855
	(485)	3,422	–	(485)	(485)	2,937			
	44	(1,715)	–	–	–	(1,715)			
	–	(511)	–	104	104	(407)			
	–	93	–	(77)	(77)	16			
	(986)	(3,912)	15	(367)	(352)	(4,265)	(237)	122	(115)
	(1,065)	(2,836)	24	(205)	(181)	(3,017)			
	79	(1,699)	–	–	–	(1,699)			
	–	–	(6)	–	(6)	(6)			
	–	635	(4)	(76)	(80)	555			
	–	(12)	–	(86)	(86)	(98)			

Consolidated financial statements *continued*

## Consolidated balance sheets

Assets	in USD millions, as of	Notes	Restated		
			12/31/13	12/31/12	01/01/12
<b>Investments</b>					
Total Group investments		6	207,280	209,582	198,549
Cash and cash equivalents			7,181	9,098	8,835
Equity securities			13,183	12,341	13,037
Debt securities			156,456	155,594	144,139
Real estate held for investment			8,745	8,561	8,472
Mortgage loans			9,798	10,519	11,058
Other loans			11,789	13,385	12,928
Investments in associates and joint ventures			129	85	80
Investments for unit-linked contracts		6	134,267	123,913	111,911
<b>Total investments</b>		<b>6</b>	<b>341,547</b>	<b>333,496</b>	<b>310,461</b>
Reinsurers' share of reserves for insurance contracts		8	17,978	19,753	19,592
Deposits made under assumed reinsurance contracts			2,645	2,588	2,711
Deferred policy acquisition costs		12	18,724	18,346	17,420
Deferred origination costs		12	724	770	824
Accrued investment income			2,321	2,414	2,589
Receivables and other assets		17	18,499	18,425	17,831
Mortgage loans given as collateral			–	–	223
Deferred tax assets		19	2,020	1,853	2,076
Assets held for sale <sup>1</sup>			223	102	54
Property and equipment		15	1,494	1,530	1,580
Goodwill		16	1,852	2,107	2,060
Other intangible assets		16	7,028	7,448	8,062
<b>Total assets</b>			<b>415,053</b>	<b>408,831</b>	<b>385,481</b>

<sup>1</sup> December 31, 2013 included assets relating to a subsidiary of Centre Group Holdings Limited amounting to USD 100 million (see note 5) and land and buildings formerly classified as real estate held for investment amounting to USD 123 million. December 31, 2012 included land and buildings formerly classified as real estate held for investment and held for own use amounting to USD 91 million and USD 10 million, respectively. January 1, 2012 included assets relating to the sale of a company in Bolivia (see note 5 of the Consolidated financial statements 2012).

Liabilities and equity	in USD millions, as of				
	Notes	12/31/13	Restated 12/31/12	Restated 01/01/12	
<b>Liabilities</b>					
Reserve for premium refunds		571	706	611	
Liabilities for investment contracts	9	67,113	57,437	50,309	
Deposits received under ceded reinsurance contracts		1,245	1,558	1,560	
Deferred front-end fees		5,791	6,073	5,720	
Reserves for insurance contracts	8	265,440	265,233	253,207	
Obligations to repurchase securities		1,685	1,539	1,794	
Accrued liabilities		3,023	3,279	3,154	
Other liabilities	18	17,904	18,368	18,265	
Collateralized loans		–	–	223	
Deferred tax liabilities	19	5,110	5,244	4,577	
Liabilities held for sale <sup>1</sup>		49	–	55	
Senior debt	20	6,044	6,660	6,541	
Subordinated debt	20	6,342	5,861	5,476	
<b>Total liabilities</b>		<b>380,319</b>	<b>371,957</b>	<b>351,493</b>	
<b>Equity</b>					
Share capital	21	11	11	10	
Additional paid-in capital	21	6,395	8,172	9,907	
Net unrealized gains/(losses) on available-for-sale investments		1,730	4,523	2,800	
Cash flow hedges		106	238	232	
Cumulative foreign currency translation adjustment		(4,008)	(3,022)	(2,581)	
Revaluation reserve		195	180	180	
Retained earnings		28,075	24,403	20,951	
Shareholders' equity		32,503	34,505	31,499	
Non-controlling interests		2,231	2,369	2,490	
<b>Total equity</b>		<b>34,734</b>	<b>36,874</b>	<b>33,989</b>	
<b>Total liabilities and equity</b>		<b>415,053</b>	<b>408,831</b>	<b>385,481</b>	

<sup>1</sup> December 31, 2013 included liabilities relating to a subsidiary of Centre Group Holdings Limited amounting to USD 49 million (see note 5). January 1, 2012 included liabilities relating to the sale of a company in Bolivia (see note 5 of the Consolidated financial statements 2012).

The notes to the Consolidated financial statements are an integral part of these Consolidated financial statements.

Consolidated financial statements *continued*

## Consolidated statements of cash flows

in USD millions, for the years ended December 31

	2013	Restated 2012
<b>Cash flows from operating activities</b>		
Net income attributable to shareholders	4,028	3,887
Adjustments for:		
Net (gain)/loss on divestments of businesses	1	34
(Income)/expense from equity method accounted investments	(11)	(12)
Depreciation, amortization and impairments of fixed and intangible assets	1,198	1,085
Other non-cash items	255	134
<b>Underwriting activities:</b>	<b>8,144</b>	<b>10,313</b>
<i>Reserves for insurance contracts, gross</i>	<i>(727)</i>	<i>5,727</i>
<i>Reinsurers' share of reserves for insurance contracts</i>	<i>1,787</i>	<i>80</i>
<i>Liabilities for investment contracts</i>	<i>7,984</i>	<i>5,283</i>
<i>Deferred policy acquisition costs</i>	<i>(578)</i>	<i>(960)</i>
<i>Deferred origination costs</i>	<i>62</i>	<i>89</i>
<i>Deposits made under assumed reinsurance contracts</i>	<i>(58)</i>	<i>125</i>
<i>Deposits received under ceded reinsurance contracts</i>	<i>(327)</i>	<i>(31)</i>
<b>Investments:</b>	<b>(11,006)</b>	<b>(12,099)</b>
<i>Net capital (gains)/losses on total investments and impairments</i>	<i>(12,245)</i>	<i>(10,574)</i>
<i>Net change in trading securities and derivatives</i>	<i>15</i>	<i>(169)</i>
<i>Net change in money market investments</i>	<i>1,578</i>	<i>341</i>
<i>Sales and maturities</i>		
<i>Debt securities</i>	<i>109,172</i>	<i>107,436</i>
<i>Equity securities</i>	<i>62,758</i>	<i>64,123</i>
<i>Other</i>	<i>28,003</i>	<i>39,077</i>
<i>Purchases</i>		
<i>Debt securities</i>	<i>(113,259)</i>	<i>(110,301)</i>
<i>Equity securities</i>	<i>(62,968)</i>	<i>(62,800)</i>
<i>Other</i>	<i>(24,059)</i>	<i>(39,231)</i>
Proceeds from sale and repurchase agreements	117	(332)
Movements in receivables and payables	(1,260)	(953)
Net changes in other operational assets and liabilities	(252)	351
Deferred income tax, net	228	461
<b>Net cash provided by/(used in) operating activities</b>	<b>1,443</b>	<b>2,868</b>

The notes to the Consolidated financial statements are an integral part of these Consolidated financial statements.

in USD millions, for the years ended December 31	2013	Restated 2012
<b>Cash flows from investing activities</b>		
Sales of property and equipment	66	95
Purchases of property and equipment	(282)	(226)
(Acquisitions)/disposals of equity method accounted investments, net	(24)	3
Acquisitions of companies, net of cash acquired	–	(97)
Divestments of companies, net of cash balances	–	(14)
Dividends from equity method accounted investments	1	6
<b>Net cash provided by/(used in) investing activities</b>	<b>(239)</b>	<b>(233)</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>		
Dividends paid	(2,889)	(2,704)
Issuance of share capital	44	96
Net movement in treasury shares	15	30
Issuance of debt	1,545	1,575
Repayment of debt	(1,948)	(1,315)
<b>Net cash provided by/(used in) financing activities</b>	<b>(3,233)</b>	<b>(2,318)</b>
Foreign currency translation effects on cash and cash equivalents	(17)	187
<b>Change in cash and cash equivalents</b>	<b>(2,046)</b>	<b>503</b>
Cash and cash equivalents as of January 1	10,208	9,705
<b>Cash and cash equivalents as of December 31</b>	<b>8,162</b>	<b>10,208</b>
of which:		
– cash and cash equivalents – Group investments	7,181	9,098
– cash and cash equivalents – unit linked	982	1,110
<b>Other supplementary cash flow disclosures</b>		
Other interest income received	6,437	6,929
Dividend income received	1,724	1,826
Other interest expense paid	(1,180)	(1,216)
Income taxes paid	(1,186)	(1,231)

### Cash and cash equivalents

in USD millions, as of December 31	2013	Restated 2012
<b>Cash and cash equivalents comprise the following:</b>		
Cash at bank and in hand	5,746	6,954
Cash equivalents	2,416	3,254
<b>Total</b>	<b>8,162</b>	<b>10,208</b>

As of December 31, 2013 and 2012, cash and cash equivalents held to meet local regulatory requirements were USD 1,284 million and USD 1,345 million, respectively.

The notes to the Consolidated financial statements are an integral part of these Consolidated financial statements.

Consolidated financial statements *continued*

## Consolidated statements of changes in equity

in USD millions

	Share capital	Additional paid-in capital
Balance as of December 31, 2011, as previously reported	10	9,907
Total adjustments due to restatement	–	–
Balance as of December 31, 2011, as restated	10	9,907
Issuance of share capital <sup>1</sup>	–	221
Dividends to shareholders <sup>2</sup>	–	(1,923)
Share-based payment transactions	–	(34)
Treasury share transactions <sup>4</sup>	–	2
Change in ownership interests with no loss of control	–	–
Total comprehensive income for the period, net of tax	–	–
<i>Net income</i>	–	–
<i>Net unrealized gains/(losses) on available-for-sale investments</i>	–	–
<i>Cash flow hedges</i>	–	–
<i>Cumulative foreign currency translation adjustment</i>	–	–
<i>Revaluation reserve</i>	–	–
<i>Net actuarial gains/(losses) on pension plans</i>	–	–
Net changes in capitalization of non-controlling interests	–	–
Balance as of December 31, 2012, as restated	11	8,172
Balance as of December 31, 2012, as previously reported	11	8,172
Total adjustments due to restatement	–	–
Balance as of December 31, 2012, as restated	11	8,172
Issuance of share capital <sup>1</sup>	–	152
Dividends to shareholders <sup>3</sup>	–	(1,933)
Share-based payment transactions	–	(4)
Treasury share transactions <sup>4</sup>	–	8
Reclassification from revaluation reserves	–	–
Total comprehensive income for the period, net of tax	–	–
<i>Net income</i>	–	–
<i>Net unrealized gains/(losses) on available-for-sale investments</i>	–	–
<i>Cash flow hedges</i>	–	–
<i>Cumulative foreign currency translation adjustment</i>	–	–
<i>Revaluation reserve</i>	–	–
<i>Net actuarial gains/(losses) on pension plans</i>	–	–
Net changes in capitalization of non-controlling interests	–	–
<b>Balance as of December 31, 2013</b>	<b>11</b>	<b>6,395</b>

<sup>1</sup> The number of common shares issued as of December 31, 2013 was 148,903,222 (December 31, 2012: 148,300,123, December 31, 2011: 147,385,822).

<sup>2</sup> As approved by the Annual General Meeting on March 29, 2012, the dividend of CHF 17 per share was paid out of the capital contribution reserve. The difference of USD 840 million between the dividend at transaction day exchange rates amounting to USD 2,763 million and the dividend at historical exchange rates amounting to USD 1,923 million is reflected in the cumulative foreign currency translation adjustment.

<sup>3</sup> As approved by the Annual General Meeting on April 4, 2013, the dividend of CHF 17 per share was paid out of the capital contribution reserve. The difference of USD 718 million between the dividend at transaction day exchange rates amounting to USD 2,651 million and the dividend at historical exchange rates amounting to USD 1,933 million is reflected in the cumulative foreign currency translation adjustment.

<sup>4</sup> The number of treasury shares deducted from equity as of December 31, 2013 amounted to 1,320,652 (December 31, 2012: 1,348,395, December 31, 2011: 1,373,392).

	Net unrealized gains/(losses) on available-for-sale investments	Cash flow hedges	Cumulative foreign currency translation adjustment	Revaluation reserve	Retained earnings	Shareholders' equity	Non-controlling interests	Total equity
	2,800	232	(2,581)	180	20,936	31,484	2,489	33,973
	–	–	–	–	15	15	1	16
	2,800	232	(2,581)	180	20,951	31,499	2,490	33,989
	–	–	–	–	–	221	–	221
	–	–	–	–	–	(1,923)	(43)	(1,966)
	–	–	–	–	–	(34)	–	(34)
	–	–	–	–	28	30	–	30
	–	–	–	–	(5)	(5)	–	(5)
	1,724	6	(441)	–	3,428	4,717	138	4,855
	–	–	–	–	3,887	3,887		
	1,724	–	–	–	–	1,724		
	–	6	–	–	–	6		
	–	–	(441)	–	–	(441)		
	–	–	–	–	–	–		
	–	–	–	–	(459)	(459)		
	–	–	–	–	–	–	(216)	(216)
	4,523	238	(3,022)	180	24,403	34,505	2,369	36,874
	4,523	238	(3,022)	180	24,391	34,494	2,368	36,862
	–	–	–	–	11	11	1	12
	4,523	238	(3,022)	180	24,403	34,505	2,369	36,874
	–	–	–	–	–	152	–	152
	–	–	–	–	–	(1,933)	(238)	(2,171)
	–	–	–	–	–	(4)	–	(4)
	–	–	–	–	7	15	–	15
	–	–	–	–	6	6	–	6
	(2,794)	(133)	(986)	15	3,661	(237)	122	(115)
	–	–	–	–	4,028	4,028		
	(2,794)	–	–	–	–	(2,794)		
	–	(133)	–	–	–	(133)		
	–	–	(986)	–	–	(986)		
	–	–	–	15	–	15		
	–	–	–	–	(367)	(367)		
	–	–	–	–	–	–	(22)	(22)
	<b>1,730</b>	<b>106</b>	<b>(4,008)</b>	<b>195</b>	<b>28,075</b>	<b>32,503</b>	<b>2,231</b>	<b>34,734</b>

## Consolidated financial statements *continued*

Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries (collectively the Group) is a provider of insurance-based products. The Group also distributes non-insurance products, such as mutual funds, mortgages and other financial services products, from selected third-party providers. The Group operates mainly in Europe, North America, Latin America and Asia Pacific through subsidiaries, as well as branch and representative offices.

Zurich Insurance Group Ltd, a Swiss corporation, is the holding company of the Group and is listed on the SIX Swiss Exchange. Zurich Insurance Group Ltd was incorporated on April 26, 2000, in Zurich, Switzerland. It is recorded in the Commercial Register of the Canton of Zurich under its registered address at Mythenquai 2, 8002 Zurich.

On February 12, 2014 the Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd authorized these Consolidated financial statements for issue. These financial statements will be submitted for approval to the Annual General Meeting of Shareholders to be held on April 2, 2014.

### 1. Basis of presentation

#### General information

The Consolidated financial statements of the Group have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) and comply with Swiss law. Where IFRS does not contain clear guidance governing the accounting treatment of certain transactions including those that are specific to insurance and reinsurance products, IFRS permits reference to another comprehensive body of accounting principles that uses a similar conceptual framework. The Group's accounting policies for insurance and reinsurance contracts are therefore based on those developed by the Group before the adoption of IFRS 4 in areas where IFRS 4 did not include specific requirements. Before the time of adoption, the Group typically applied U.S. GAAP pronouncements issued by the Financial Accounting Standards Board (FASB) on insurance and reinsurance contracts. Any subsequent changes to such pronouncements are not reflected in the Group's accounting policies. In case of business combinations, the Group may decide to maintain the local statutory treatment if this does not distort the fair presentation of the financial position of the Group. If significant, the impact of such cases is described elsewhere in the notes to these Consolidated financial statements.

The accounting policies applied by the reportable segments are the same as those applied by the Group. The Group accounts for inter-segment revenues and transfers as if the transactions were with third parties at current market prices, with the exception of dividends, realized capital gains and losses as well as gains and losses on transfer of net assets, which are eliminated against equity. In the Consolidated financial statements inter-segment revenues and transfers are eliminated.

Disclosures under IFRS 4 "Insurance Contracts" and IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures" relating to the nature and extent of risks, and capital disclosures under IAS 1 "Presentation of Financial Statements" have been included in the Risk review on pages 128 to 168, and they form an integral part of the Consolidated financial statements.

Certain amounts recorded in the Consolidated financial statements reflect estimates and assumptions made by management about insurance liability reserves, investment valuations, interest rates and other factors. Critical accounting judgments and estimates are discussed in note 4. Actual results may differ from the estimates and assumptions made.

The Group's consolidated balance sheets are not presented using a current/non-current classification. The following balances are generally considered to be current: cash and cash equivalents, deferred policy acquisition costs on general insurance contracts, accrued investment income, receivables, reserve for premium refunds, obligations to repurchase securities and accrued liabilities.

The following balances are generally considered to be non-current: equity securities, real estate held for investment, investments in associates and joint ventures, deferred policy acquisition costs on life insurance contracts, deferred tax assets, property and equipment, goodwill, other intangible assets and deferred tax liabilities.

The following balances are mixed in nature (including both current and non-current portions): debt securities, mortgage loans, other loans, reinsurers' share of reserves for insurance contracts, deposits made under assumed reinsurance contracts, deferred origination costs, other assets, mortgage loans given as collateral, reserves and investments for unit-linked contracts, liabilities for investment contracts, deposits received under ceded reinsurance



contracts, deferred front-end fees, reserves for losses and loss adjustment expenses, reserves for unearned premiums, future life policyholders' benefits, policyholders' contract deposits and other funds, other liabilities, collateralized loans, senior and subordinated debt, and assets and liabilities held for sale.

Maturity tables have been provided for the following balances: reserves for insurance contracts (tables 20a and 20b in the Risk review), liabilities for investment contracts (tables 21a and 21b in the Risk review), debt securities (table 6.4), derivative assets and derivative liabilities (tables 7.1 and 7.2), other financial liabilities (table 18.2) and outstanding debt (table 20.4).

All amounts in the Consolidated financial statements, unless otherwise stated, are shown in USD, rounded to the nearest million with the consequence that the rounded amounts may not add to the rounded total in all cases. All ratios and variances are calculated using the underlying amounts rather than the rounded amounts.

Table 1.1 summarizes the principal exchange rates used for translation purposes. Net gains/(losses) on foreign currency transactions included in the consolidated income statements were USD 37 million and USD 79 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively. Foreign currency exchange forward and swap gains/(losses) included in these amounts were USD (58) million and USD 130 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 1.1

Principal exchange rates	USD per foreign currency unit	Consolidated balance sheets		Consolidated income statements and cash flows	
		12/31/13	12/31/12	12/31/13	12/31/12
		Euro	1.3778	1.3188	1.3277
Swiss franc	1.1228	1.0928	1.0790	1.0668	
British pound	1.6568	1.6272	1.5639	1.5847	

### Restatements and reclassifications

Tables 1.2 and 1.3 show the impacts of the restatement as a result of implementing IAS 19 "Employee Benefits" and IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" on the consolidated income statement for the year ended December 31, 2012 and the consolidated balance sheet as of December 31, 2012. Consolidated income statements, consolidated balance sheets, consolidated statements of comprehensive income, consolidated statements of changes in equity, consolidated statements of cash flows and notes 6, 9, 11, 13, 17, 18, 19, 21, 22, 25, 26, 28 and 29 have been restated accordingly.

The presentation of deferred bonuses allocated to policyholders had been aligned across the Group. There was no impact to the Group's consolidated income statement. As a result of this alignment there was a corresponding reduction in both deferred front-end fees and deferred policy acquisition costs. The impact of the reduction in deferred policy acquisition costs is set out in note 12.

The presentation of indemnity commission has been aligned across the Group with no impact on the Group's consolidated income statement. As a result of this alignment there is a transfer from receivables and other assets to deferred policy acquisition costs. The impact of the increase in deferred policy acquisition costs is set out in note 12.

## Consolidated financial statements *continued*

Table 1.2					
in USD millions, for the year ended December 31, 2012		As reported	IAS 19	IFRS 10	As restated
Restatement of the consolidated income statement	Revenues				
	Gross written premiums	51,285	–	–	51,285
	Policy fees	2,692	–	–	2,692
	Gross written premiums and policy fees	53,977	–	–	53,977
	Less premiums ceded to reinsurers	(6,481)	–	–	(6,481)
	Net written premiums and policy fees	47,496	–	–	47,496
	Net change in reserves for unearned premiums	(741)	–	–	(741)
	Net earned premiums and policy fees	46,755	–	–	46,755
	Farmers management fees and other related revenues	2,846	–	–	2,846
	Net investment result on Group investments	8,911	–	72	8,983
	Net investment income on Group investments	6,711	–	72	6,782
	Net capital gains/(losses) and impairments on Group investments	2,201	–	–	2,201
	Net investment result on unit-linked investments	10,268	–	(74)	10,193
	Net gain/(loss) on divestments of businesses	(34)	–	–	(34)
	Other income	1,669	–	–	1,669
	<b>Total revenues</b>	<b>70,414</b>	<b>–</b>	<b>(3)</b>	<b>70,411</b>
	Benefits, losses and expenses				
	Insurance benefits and losses, gross of reinsurance	37,271	–	–	37,271
	Less ceded insurance benefits and losses	(3,519)	–	–	(3,519)
	Insurance benefits and losses, net of reinsurance	33,752	–	–	33,752
	Policyholder dividends and participation in profits, net of reinsurance	11,479	–	(74)	11,405
	Underwriting and policy acquisition costs, net of reinsurance	10,014	–	–	10,014
	Administrative and other operating expense	8,661	(9)	2	8,654
	Interest expense on debt	570	–	–	570
	Interest credited to policyholders and other interest	475	–	69	545
	<b>Total benefits, losses and expenses</b>	<b>64,951</b>	<b>(9)</b>	<b>(3)</b>	<b>64,939</b>
	Net income before income taxes	5,462	9	–	5,472
	Income tax expense	(1,496)	–	–	(1,496)
	attributable to policyholders	(194)	–	–	(194)
	attributable to shareholders	(1,301)	–	–	(1,302)
<b>Net income after taxes</b>	<b>3,967</b>	<b>9</b>	<b>–</b>	<b>3,975</b>	
attributable to non-controlling interests	89	–	–	89	
attributable to shareholders	3,878	9	–	3,887	
in USD					
Basic earnings per share	26.44	0.06	–	26.50	
Diluted earnings per share	26.31	0.06	–	26.37	
in CHF					
Basic earnings per share	24.79	0.06	–	24.84	
Diluted earnings per share	24.66	0.06	–	24.72	

Restatement  
of the consolidated  
balance sheet

Table 1.3					
in USD millions, as of December 31, 2012					
	As reported	IAS 19	IFRS 10	As restated	
<b>Investments</b>					
Total Group investments	208,707	–	875	209,582	
Cash and cash equivalents	9,098	–	–	9,098	
Equity securities	12,341	–	–	12,341	
Debt securities	155,594	–	–	155,594	
Real estate held for investment	8,561	–	–	8,561	
Mortgage loans	10,519	–	–	10,519	
Other loans	12,423	–	962	13,385	
Investments in associates and joint ventures	172	–	(87)	85	
Investments for unit-linked contracts	125,226	–	(1,313)	123,913	
<b>Total investments</b>	<b>333,934</b>	<b>–</b>	<b>(438)</b>	<b>333,496</b>	
Reinsurers' share of reserves for insurance contracts	19,753	–	–	19,753	
Deposits made under assumed reinsurance contracts	2,588	–	–	2,588	
Deferred policy acquisition costs	18,346	–	–	18,346	
Deferred origination costs	770	–	–	770	
Accrued investment income	2,414	–	–	2,414	
Receivables and other assets	18,423	–	3	18,425	
Deferred tax assets	1,854	–	–	1,853	
Assets held for sale	102	–	–	102	
Property and equipment	1,530	–	–	1,530	
Goodwill	2,107	–	–	2,107	
Other intangible assets	7,448	–	–	7,448	
<b>Total assets</b>	<b>409,267</b>	<b>–</b>	<b>(436)</b>	<b>408,831</b>	
<b>Liabilities</b>					
Reserve for premium refunds	706	–	–	706	
Liabilities for investment contracts	58,131	–	(693)	57,437	
Deposits received under ceded reinsurance contracts	1,558	–	–	1,558	
Deferred front-end fees	6,073	–	–	6,073	
Reserves for insurance contracts	265,233	–	–	265,233	
Obligations to repurchase securities	1,539	–	–	1,539	
Accrued liabilities	3,272	–	7	3,279	
Other liabilities	18,135	(18)	251	18,368	
Deferred tax liabilities	5,238	6	–	5,244	
Senior debt	6,660	–	–	6,660	
Subordinated debt	5,861	–	–	5,861	
<b>Total liabilities</b>	<b>372,405</b>	<b>(12)</b>	<b>(436)</b>	<b>371,957</b>	
<b>Equity</b>					
Share capital	11	–	–	11	
Additional paid-in capital	8,172	–	–	8,172	
Net unrealized gains/(losses) on available-for-sale investments	4,523	–	–	4,523	
Cash flow hedges	238	–	–	238	
Cumulative translation adjustment	(3,022)	–	–	(3,022)	
Revaluation reserve	180	–	–	180	
Retained earnings	24,391	12	–	24,403	
Shareholders' equity	34,494	11	–	34,505	
Non-controlling interests	2,368	–	1	2,369	
<b>Total equity</b>	<b>36,862</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>36,874</b>	
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>409,267</b>	<b>–</b>	<b>(435)</b>	<b>408,831</b>	

## Consolidated financial statements *continued*

### 2. New accounting standards and amendments to published accounting standards

#### Standards, amendments and interpretations effective or early adopted as of January 1, 2013 and relevant for the Group's operations

The following amendments to accounting standards and interpretations of standards relevant to the Group have been implemented for the financial year beginning January 1, 2013. The impact of adoption on the Group's Consolidated financial statements is disclosed in table 2.1.

Table 2.1

Standard/ interpretation		Effective date
<b>New standards</b>		
IFRS 10	Consolidated Financial Statements <sup>2</sup>	January 1, 2013
IFRS 11	Joint Arrangements <sup>1</sup>	January 1, 2013
IFRS 12	Disclosure of Interests in Other Entities <sup>1</sup>	January 1, 2013
IFRS 13	Fair Value Measurement <sup>3</sup>	January 1, 2013
<b>Amended standards</b>		
IAS 1	Presentation of items of Other Comprehensive Income (OCI) <sup>1</sup>	July 1, 2012
IAS 19	Employee Benefits <sup>4</sup>	January 1, 2013
IAS 27	Separate Financial Statements <sup>1</sup>	January 1, 2013
IAS 28	Investments in Associates and Joint Ventures <sup>1</sup>	January 1, 2013
IFRS 7	Disclosures – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities <sup>1</sup>	January 1, 2013

<sup>1</sup> Adoption has no significant impact on the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> Resulted in an immaterial net deconsolidation impact following the additional consolidation of certain structured entities that were previously accounted for as associates and the deconsolidation of silo-structures and funds.

<sup>3</sup> Resulted in a change in the fair value hierarchy disclosures.

<sup>4</sup> Applying a high quality corporate bond rate rather than an expected return on assets rate resulted in approximately USD 9 million lower expenses. Additionally, impact from past service cost is immaterial.

#### Standards, amendments and interpretations issued that are not yet effective nor yet adopted by the Group

The following standards, amendments and interpretations of existing published standards are not yet effective but are relevant to the Group's operations. The expected impact of these standards, amendments, and interpretations on the Group's Consolidated financial statements are disclosed in table 2.2. In addition to the standards and amendments listed in table 2.2 the Group will also have to incorporate amendments resulting from the IASB annual improvements project, which relate primarily to disclosure enhancements.

Table 2.2

Standard/ interpretation		Effective date
<b>New standards</b>		
IFRS 9	Financial Instruments <sup>2</sup>	Pending
IFRIC 21	Levies <sup>1</sup>	January 1, 2014
<b>Amended standards</b>		
IAS 32	Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities <sup>1</sup>	January 1, 2014
IAS 39	Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting <sup>1</sup>	January 1, 2014

<sup>1</sup> Not expected to have a significant impact on the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> The impact on the Consolidated financial statements will be assessed in conjunction with the revised standard IFRS 4 "Insurance Contracts". Changes to the IFRS timetable may impact this approach.

### 3. Summary of significant accounting policies

The principal accounting policies applied in these Consolidated financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to all years presented unless otherwise stated.

#### a) Consolidation principles

The Group's Consolidated financial statements include the assets, liabilities, equity, revenues, expenses and cash flows of Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries. A subsidiary is an entity which Zurich Insurance Group Ltd either directly or indirectly controls. The results of subsidiaries acquired are included in the Consolidated financial statements from the date of acquisition. The results of subsidiaries that have been divested during the year are included up to the date control ceased. All significant intercompany balances, profits and transactions are eliminated in full.

Acquisition transactions with non-controlling interests are accounted for as transactions with parties external to the Group. The effect of transactions with non-controlling interests is recorded in equity if there is no change in control.

Investments in associates where the Group has the ability to exercise significant influence but not control, as well as joint ventures where there is joint control, are accounted for using the equity method. Significant influence is presumed to exist when the Group owns, directly or indirectly, between 20 percent and 50 percent of the voting rights. Under the equity method of accounting, these investments are initially recognized at cost, including attributable goodwill, and adjusted thereafter for post-acquisition changes in the Group's share of the net assets of the investment.

The Consolidated financial statements are prepared as of December 31 based on individual company financial statements at the same date. In some cases information is included with a time lag of up to three months. The effect on the Group's Consolidated financial statements is not material.

#### b) Foreign currency translation and transactions

##### Foreign currency translation

Due to the Group's economic exposure to the U.S. dollar (USD), the presentation currency of the Group's consolidated financial statements is USD. Many Group companies use a different functional currency, being the currency of the respective primary economic environment in which these companies operate. Assets and liabilities are translated into the presentation currency at end-of-period exchange rates, while income statements and statements of cash flows are translated at average exchange rates for the period. The resulting foreign currency translation differences are recorded directly in other comprehensive income (OCI) as cumulative foreign currency translation adjustment.

##### Foreign currency transactions and balances

Foreign currency transactions are translated into the functional currency using the spot exchange rate at the date of the transaction or, for practical reasons, a weighted average rate, if exchange rates do not fluctuate significantly. Foreign currency monetary items and foreign currency non-monetary items that are carried at fair value, are translated at end-of-period exchange rates. Foreign currency non-monetary items that are carried at historical cost are translated at historical exchange rates. The resulting foreign currency differences are recorded in income, except for the following:

- when gains or losses on non-monetary items measured at fair value, such as available-for-sale equity securities, are recognized directly in OCI, any foreign currency component included in the gains or losses is also recognized directly in OCI;
- when changes in the fair value of monetary items denominated in foreign currency, such as debt securities, that are classified as available-for-sale, are analyzed between foreign currency translation differences resulting from changes in the amortized cost of the security and other fair value changes in the security. Foreign currency translation differences related to changes in amortized cost are recognized in income, and those related to other changes in fair value are recognized in OCI; and
- foreign currency translation differences arising on monetary items that form part of net investments in foreign operations are included directly in OCI as cumulative foreign currency translation adjustment.

## Consolidated financial statements *continued*

### **c) Insurance contracts and investment contracts with discretionary participating features (DPF)**

#### Classification

Contracts issued under which the Group accepts significant insurance risk and obligations arising from investment contracts with DPF are accounted for as insurance contracts.

The Group also issues products containing embedded options that entitle the policyholder to switch all or part of the current and future invested funds into another product issued by the Group. Where this results in the reclassification of an investment product to a product that meets the definition of an insurance contract, the previously held reserve and the related deferred origination costs are also reclassified and are accounted for in accordance with the accounting policy to be applied to the new product on a prospective basis. As a consequence, no gain or loss is recognized as a result of the reclassification of a contract from investment to insurance.

Once a contract has been classified as an insurance contract, no reclassification can subsequently be made.

#### Premiums

##### *General insurance*

Premiums from the sale of short-duration general insurance products are recorded when written and normally are accreted to earnings in relation to the insurance coverage provided. The unearned premium reserve represents the portion of the premiums written relating to the unexpired coverage period.

##### *Life insurance*

Premiums from traditional life insurance contracts, including participating contracts and annuity policies with life contingencies, are recognized as revenue when due from the policyholder. For single premium and limited pay contracts, premiums are recognized in income when due with any excess profit deferred and recognized in income in a constant relationship to the insurance in-force or, for annuities, the amount of expected benefit payments.

Amounts collected as premiums from investment type insurance contracts such as universal life, unit-linked and unitized with-profits contracts are reported as deposits. Revenue from these contracts consists of policy fees for the cost of insurance, administration and surrenders during the period. Front-end fees are deferred and recognized over the estimated life of the contracts.

Cash flows from certain universal life-type contracts in the Group's Spanish operations are recognized as gross written premiums and insurance benefits and losses and not as deposits.

#### Reserves for losses and loss adjustment expenses

Losses and loss adjustment expenses are charged to income as incurred. Reserves for losses and loss adjustment expenses represent estimates of future payments of reported and unreported claims for losses and related expenses with respect to insured events that have occurred. The Group does not discount its loss reserves, other than for settled claims with fixed payment terms. Any changes in estimates are reflected in the results of operations in the period in which estimates are changed.

#### Reserves for life benefits

Future life policyholders' benefits represent the estimated future benefit liability for traditional life insurance policies and include the value of accumulated declared bonuses or dividends that have vested to policyholders.

The reserves for life benefits for participating traditional life insurance policies are calculated using a net level premium valuation method based on actuarial assumptions taking into account guaranteed mortality and interest rates.

The reserves for life benefits for other traditional life insurance policies are calculated using a net level premium valuation method based on actuarial assumptions including mortality, persistency, expenses and investment return including a margin for adverse deviations. These assumptions are locked-in at inception and are regularly assessed as part of the liability adequacy testing over the period of the contract.

Policyholders' contract deposits represent the estimated policy benefits for investment type insurance contracts invested in non unit-linked funds. This liability comprises the accumulation of premiums received less charges plus declared policyholder dividends.

Where unrealized gains or losses on the revaluation of available-for-sale assets arise they are recorded directly in OCI in accordance with the Group's accounting policy for such assets, with the corresponding adjustments to the reserves for life benefits and related assets also recognized directly in OCI.

Reserves for unit-linked contracts are based on the fair value of the financial instruments backing those contracts less any fees and assessments charged to the policyholders.

For products containing guarantees in respect of minimum death benefits (GMDB), retirement income benefits (GRIB) and/or annuitization options (GAO), additional liabilities are recorded in proportion to the receipt of the contracted revenues coupled with a loss adequacy test taking into account policyholder behavior and current market conditions.

For products managed on a dynamic basis, an option in IFRS 4 is used to measure the insurance liabilities using current financial and non-financial assumptions, to better reflect the way that these products are managed. Financial assets relating to these liabilities are designated at fair value through profit or loss.

#### Deferred acquisition costs (DAC)

Costs that vary with and are directly related to the acquisition of new and renewal business, including for example commissions and certain underwriting and policy issue expenses, are deferred and subsequently amortized over a defined period. Certain direct response marketing costs for efforts which solicit a direct response that is specific and quantifiable are also deferred, when it can be demonstrated that such marketing results in future economic benefits.

#### *General insurance*

DAC for general insurance contracts is amortized over the period in which the related premiums written are earned.

#### *Life insurance*

DAC for traditional participating life insurance contracts is amortized over the life of the contracts based on estimated gross margins expected to be realized over the life of the contract. Estimated gross margins are updated for actual and anticipated future experience using the latest revised interest rate for the remaining benefit period. Resultant deviations are reflected in income.

DAC for other traditional life insurance and annuity contracts is amortized over the life of the contracts based on expected premiums. Expected premiums are estimated at the date of policy issue for application throughout the life of the contract, unless a premium deficiency subsequently occurs.

DAC for investment type insurance contracts such as universal life, unit-linked and unitized with-profits contracts is amortized over the life of the contracts based on estimated gross profits expected to be realized over the life of the contract. Estimated gross profits are updated for actual and anticipated future experience and discounted using either the interest rate in effect at the inception of the contracts or the latest revised interest rate for the remaining benefit period, depending on whether crediting is based on the policyholder's or on the reporting entity's investment performance. Resultant deviations are reflected in income.

Unamortized DAC for life insurance contracts accrues interest at a rate consistent with the related assumptions for reserves.

For traditional participating and investment type life insurance contracts DAC is adjusted for the impact of unrealized gains/(losses) on allocated investments that are recorded in OCI.

#### Liability adequacy tests

Liability adequacy testing is performed annually for groupings of contracts determined in accordance with the Group's manner of acquiring, servicing and measuring the profitability of its insurance contracts.

#### *General insurance*

For general insurance contracts, unearned premiums are tested to determine whether they are sufficient to cover related expected losses, loss adjustment expenses, policyholder dividends, unamortized DAC and maintenance expenses using current assumptions and considering anticipated investment returns. If a premium deficiency is identified, the DAC asset for the respective grouping of contracts is written down by the amount of the deficiency. If, after writing down the DAC asset to nil, a premium deficiency still exists for the respective grouping of contracts, then a premium deficiency reserve is established for the amount of the remaining deficiency.

## Consolidated financial statements *continued*

### *Life insurance*

For life insurance contracts, the carrying amount of the existing reserve for life benefits, including any deferred front-end fees, reduced by the unamortized balance of DAC or present value of future profits of acquired insurance contracts (PVFP), is compared with the reserve for life benefits, calculated using revised assumptions for actual and anticipated experience as of the valuation date. If a deficiency is identified, the DAC or PVFP for the respective grouping of contracts is written down by the amount of the deficiency. If, after writing down the DAC or PVFP to nil, a deficiency still exists for the respective grouping of contracts, the reserve for life benefits is increased by the amount of the remaining deficiency.

### *Reinsurance*

The Group's insurance subsidiaries cede risk in the normal course of business in order to limit the potential for losses arising from certain exposures. Reinsurance does not relieve the originating insurer of its liability. Certain Group insurance companies assume reinsurance business incidental to their normal business.

Reinsurance contracts that do not transfer significant insurance risk are accounted for using the deposit method. A deposit asset or liability is recognized based on the premium paid or received less any explicitly identified premiums or fees to be retained by the ceding company. Interest on deposits is accounted for using the effective interest rate method. Future cash flows are estimated to calculate the effective yield and revenue and expense are recorded as interest income or expense. Reinsurance deposit assets or liabilities also include funds deposited or held by the Group, under assumed or ceded reinsurance contracts, respectively, when funds are retained by the reinsured under the terms of the contract.

Reinsurance is recorded gross in the consolidated balance sheet. Reinsurance assets include balances expected to be recovered from reinsurance companies for ceded paid and unpaid losses and loss adjustment expenses, ceded unearned premiums and ceded future life policy benefits. Amounts recoverable from reinsurers are estimated in a manner consistent with the liability associated with the reinsured policy.

Reinsurance assets are assessed for impairment on a regular basis for any events that may trigger impairment. If a reinsurance asset is impaired, the carrying amount of the asset is reduced to its recoverable amount, through the use of an allowance account, and the amount of the impairment loss is recognized in income. If a decrease in the impairment loss can be related objectively to an event occurring after the impairment loss was initially recognized, the impairment loss is reversed through income.

Premiums paid under retroactive contracts are included in reinsurance recoverables in the balance sheet. If the amount of gross liabilities reinsured is higher than the premium paid, reinsurance recoverables are increased by the difference and the resulting gain is deferred and amortized over the expected settlement period. If the amount of gross liabilities reinsured is lower than the premium paid, reinsurance recoverables are reduced by the difference and the resulting loss is recognized in income immediately.

### **d) Liabilities for investment contracts (without DPF)**

Investment contracts are those contracts that transfer no significant insurance risk. The Group issues investment contracts without fixed terms (unit-linked) and investment contracts with fixed and guaranteed terms (fixed interest rate).

#### *Unit-linked investment contracts*

These represent portfolios maintained to meet the specific investment objectives of policyholders who bear the credit, market and liquidity risks related to the investments. The liabilities are carried at fair value, with fair value being determined by reference to the underlying financial assets and changes in fair value are recorded in income. The related assets for unit-linked investment contracts are designated at fair value through profit or loss in order to reduce measurement inconsistencies.

The costs of policy administration, investment management, surrender charges and certain policyholder taxes assessed against the policyholders' account balances are included in policy fee revenue.

#### *Investment contracts at amortized cost*

Liabilities for investment contracts with fixed and guaranteed terms are measured at amortized cost, using the effective interest rate method. Transaction costs are included in the calculation of the effective yield. As of each reporting date, the Group re-estimates the expected future cash flows and re-calculates the carrying amount of the financial liability by computing the present value of estimated future cash flows using the original effective interest rate for the financial liability. Any adjustment is immediately recognized as income or expense.



#### Deferred origination costs (DOC)

The costs of acquiring new investment contracts with investment management services, such as commissions and other incremental expenses directly related to the issuance of each new contract, are capitalized and amortized in line with the revenue generated by providing investment management services. DOC is tested for recoverability annually.

#### **e) Investments excluding derivative financial instruments**

Investments include financial assets (excluding derivative financial instruments), cash and cash equivalents and real estate held for investment.

#### Categories and measurement of investments (excluding derivative financial instruments)

Financial assets are classified as available-for-sale, financial assets at fair value through profit or loss, held-to-maturity investments, or loans and receivables.

The Group recognizes regular purchases and sales of financial assets on the trade date, which is the date on which the Group commits to purchase or sell the asset.

#### *Available-for-sale financial assets*

Available-for-sale financial assets are financial assets that are either designated as such or are not classified in any of the other categories. Available-for-sale financial assets are carried at fair value, with changes in fair value recognized in OCI, until the securities are either sold or impaired.

The cumulative unrealized gains or losses recorded in OCI are net of cumulative deferred income taxes, certain related life policyholder liabilities and deferred acquisition costs. When available-for-sale financial assets are sold, impaired or otherwise disposed of, the cumulative gains or losses are recycled from OCI and recognized in income.

#### *Financial assets at fair value through profit or loss*

Financial assets at fair value through profit or loss include financial assets held for trading and those irrevocably designated at fair value through profit or loss at inception.

Financial assets irrevocably designated at fair value through profit or loss are mainly financial assets backing unit-linked insurance contracts, unit-linked investment contracts and certain life insurance contracts with participation features. The designation of these assets at fair value through profit or loss eliminates or significantly reduces a measurement inconsistency that would otherwise arise from measuring assets or recognizing the gains and losses on them on a different basis compared to the liabilities.

Financial assets at fair value through profit or loss are carried at fair value. Realized and unrealized gains and losses arising from changes in the fair value are recognized in income within net capital gains/(losses) on investments and impairments, in the period in which they arise.

#### *Held-to-maturity investments*

Held-to-maturity investments are financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturities other than those that meet the definition of loans and receivables, and for which the Group has the positive intention and ability to hold to maturity.

Held-to-maturity investments are carried at amortized cost using the effective interest rate method, less any charges for impairment.

#### *Loans and receivables*

Loans and receivables are financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market and are not classified in any of the other categories.

Loans and receivables are carried at amortized cost using the effective interest rate method, less any charges for impairment.

#### *Other items*

Cash and cash equivalents comprise cash on hand, deposits held at call with banks and other short-term highly liquid investments that are readily convertible into cash and are subject to an insignificant risk of change in fair value, for example, short-term investments with maturities of three months or less from the date of acquisition. Cash and cash equivalents also include cash received as collateral for securities lending. Cash and cash equivalents are stated at face value.

## Consolidated financial statements *continued*

Real estate held for investment is initially recorded at cost (including transaction costs) and subsequently measured at fair value with changes in fair value, as well as any realized gain or loss upon disposal, recognized in income.

### Impairment of financial assets

#### *General*

The Group assesses at each reporting date whether there is objective evidence that loss events occurred that negatively affect the estimated future cash flows of a financial asset or a group of financial assets.

#### *Available-for-sale financial assets*

When there is objective evidence that an available-for-sale debt security is impaired, the cumulative loss that had been recognized in OCI is reclassified to income as an impairment loss. If the fair value of a debt security increases in a subsequent period, and the increase can be objectively related to an event occurring after the impairment loss was recognized, the impairment loss is reversed through income, up to the amortized cost amount calculated as if no impairment had been recognized at the date of reversal. Any further gains are recognized in OCI. Any subsequent losses, to the extent that they do not represent further impairment losses, are also recognized in OCI.

When there is objective evidence that an available-for-sale equity security is impaired, the cumulative loss that had been recognized directly in OCI, including any portion attributable to foreign currency changes, is reclassified to income as an impairment loss. The impairment loss is the difference between the weighted-average acquisition cost (less any impairment loss on that security previously recognized in income) and the current fair value. Impairment losses on equity securities are not reversed through income, instead, when the fair value of a previously impaired equity security increases, the resulting unrealized gains are recognized in OCI. Any further decrease in fair value subsequent to recognition of an impairment loss is also recognized in income as impairment loss, together with any portion attributable to foreign currency changes, until the equity security is derecognized.

#### *Held-to-maturity investments and loans and receivables*

Generally, significant financial assets are individually assessed to determine whether objective evidence of impairment exists. If no objective evidence of impairment exists, the asset is included in a group of financial assets with similar credit risk characteristics that are collectively assessed for impairment.

Objective evidence of impairment exists if it is probable that the Group will not be able to collect principal and/or interest due according to the contractual terms of the instrument. When impairment is determined to have occurred, the carrying amount of held-to-maturity investments and loans and receivables is reduced through the use of an allowance account, and the movement in the impairment allowance is recognized in income as impairment loss. The impairment allowance of financial assets carried at amortized cost is measured as the difference between the carrying amount of the assets and the present value of estimated future cash flows, calculated using the original effective interest rate, for fixed rate financial assets, or current effective interest rate, for variable rate financial assets. If the amount of the impairment loss decreases and the decrease relates objectively to an event occurring after the impairment loss was recognized, the impairment loss is reversed through income. The amount of reversal is limited so that it does not result in a carrying amount exceeding the amortized cost that would have been calculated at the date of reversal had an impairment loss not been previously recognized.

### **f) Derivative financial instruments and hedge accounting**

Derivative financial instruments, except those designated under a qualifying hedge relationship are classified as held for trading assets or liabilities and carried at fair value on the balance sheet with changes in fair value recognized in income.

#### *Derivative financial instruments that qualify for hedge accounting*

Derivative financial instruments are used by the Group to economically hedge risks. In limited circumstances derivative financial instruments are designated as hedging instruments for accounting purposes in:

- fair value hedges which are hedge of the exposure to changes in the fair value of a recognized asset or liability;
- cash flow hedges which are hedges of the exposure to variability in cash flows that is attributable to a particular risk associated with a recognized asset or liability or a highly probable forecast transaction and could affect profit or loss; or
- hedges of a net investment in a foreign operation.

All hedge relationships are formally documented, including the risk management objectives and strategy for undertaking the hedge. At inception of a hedge and on an ongoing basis, the hedge relationship is formally assessed in order to determine whether the hedging instruments are expected (prospective assessment) and have been (retrospective assessment) highly effective in offsetting changes in fair values or cash flows of hedged items attributable to the hedged risk. Where the hedge accounting criteria are fulfilled, the accounting treatment is as follows:

#### *Fair value hedges*

The hedged item is remeasured for fair value changes attributable to the risk being hedged and such fair value changes are recognized in the same line item of the consolidated income statement as the offsetting gains or losses from re-measuring the hedging derivatives at fair value through profit or loss.

#### *Cash flow hedges*

The effective portion of the gain or loss on the re-measurement of the cash flow hedging instrument is recognized in OCI. The ineffective portion is recognized immediately in income. The accumulated gains and losses on the hedged instrument in OCI are reclassified to income in the same period in which gains or losses on the hedged item are recognized in income.

#### *Net investment hedges*

Measurement of hedge effectiveness is based on changes in forward rates. Gains and losses on the designated hedging derivative relating to the effective portion of the hedge are recognized in OCI, whereas the ineffective portion is immediately recognized in income. The accumulated gains and losses in OCI on the hedging instrument are reclassified to income on disposal or partial disposal of the foreign operation.

If the qualifying criteria for the application of hedge accounting are no longer met, the hedge relationship is discontinued prospectively, in which case the hedging instrument and the hedged item are reported independently in accordance with the respective accounting policy.

### **g) Borrowings**

Borrowings (debt issued) are recognized initially at fair value of the consideration received, net of transaction costs incurred. Borrowings are subsequently carried at amortized cost; any difference between the proceeds (net of transaction costs) and the redemption value is recognized in income over the period of the borrowing using the effective interest rate method.

When fair value hedge accounting is applied to borrowings, the carrying values of the borrowings are adjusted for changes in fair value attributable to the risk being hedged.

### **h) Derecognition of financial assets and liabilities**

Financial assets are derecognized when the right to receive cash flows from the assets has expired, or when the Group has transferred its contractual right to receive the cash flows from the financial asset, and either

- substantially all the risks and rewards of ownership have been transferred; or
- substantially all the risks and rewards have not been retained or transferred, but control has been transferred.

Financial liabilities are derecognized when they are extinguished, which is when the obligation is discharged, cancelled or has expired.

#### *Securities lending*

Certain entities within the Group participate in securities lending arrangements whereby specific securities are loaned to other institutions, primarily banks and brokerage firms, for short periods of time. Under the terms of the securities lending agreements, the Group retains substantially all the risks and rewards of ownership of these loaned securities, and also retains contractual rights to the cash flows therefrom. These securities are therefore not derecognized from the Group's balance sheet. Cash received as collateral for loaned securities is recorded as an asset, and a corresponding liability is established.

#### *Repurchase and reverse repurchase transactions*

Securities sold under agreements to repurchase at a specified later date (repurchase agreements) and securities purchased under agreements to resell (reverse repurchase agreements) are accounted for as collateralized financing transactions.

## Consolidated financial statements *continued*

The securities delivered under a repurchase agreement are not derecognized from the balance sheet when all or substantially all of the risk and rewards are retained. The proceeds received are reported as a liability under obligation to repurchase securities. Interest expense is charged to income using the effective interest rate method over the life of the agreement.

Under a reverse repurchase agreement, the securities received are not recognized on the balance sheet, as long as the risk and rewards of ownership have not been transferred to the Group. The cash delivered is derecognized and a corresponding receivable is recorded and reported within receivables and other assets. Interest income is recognized in income using the effective interest rate method over the life of the agreement.

In cases such as events of default by a third party, it may be determined that the risks and rewards of ownership over the collateral have been obtained by the Group. At such point in time, the securities held under the reverse repurchase agreement would be recognized on the balance sheet at fair value and the original receivable as collateral would be derecognized. Any shortfall is recorded as a loss in income.

### **i) Property and equipment**

Buildings held for own use and equipment are carried at cost less accumulated depreciation and any accumulated impairment loss. These assets are depreciated usually on a straight-line basis to income over the following estimated useful lives:

- buildings 25 to 50 years;
- furniture and fixtures five to ten years; and
- computer equipment three to six years.

Land held for own use is carried at cost less any accumulated impairment loss.

Assets that are subject to amortization are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may not be recoverable. Assets are grouped on a cash generating unit (CGU) level if the recoverable amount cannot be separately determined.

### **j) Intangible assets**

Intangible assets include goodwill, present value of future profits (PVFP) from acquired insurance contracts, attorney-in-fact (AIF) relationships, distribution agreements and other intangible assets, such as computer software licenses and capitalized software development costs.

Intangible assets with finite lives are carried at cost less accumulated amortization and impairments. They are amortized using the straight-line method over their useful lives and reviewed for impairment at least annually or whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may not be recoverable.

Intangible assets with indefinite lives are not subject to amortization but are tested for impairment annually and whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may not be recoverable.

#### *Goodwill*

Goodwill arises on the acquisition of subsidiaries, associates and joint ventures and represents the excess of the cost of acquisition over the fair value of the Group's share of the net identifiable assets of the acquired entity at the acquisition date.

Goodwill on the acquisition of subsidiaries is capitalized as a separate line and reviewed for impairment annually, or more frequently if impairment indicators are observed. For the purpose of impairment testing, goodwill is allocated to cash generating units (CGUs) based on the level at which management monitors operations and makes decisions relating to the continuation or disposal of assets and operations. On this basis, for the General Insurance segment, CGUs are aggregated predominantly on the segment level. Within the segments Global Life and Farmers, CGUs are identified at either business unit level or individual reporting entity level.

Goodwill on the acquisition of associates and joint ventures is included in the value of equity method accounted investments and is tested for impairment as part of the overall measurement of the carrying amount of those investments.

If goodwill has been allocated to a CGU and an operation within that unit is disposed of, the carrying amount of the operation includes attributable goodwill when determining the gain or loss on disposal.

#### Present value of future profits from acquired insurance contracts (PVFP)

An intangible asset representing the PVFP arises from the acquisition of life insurance businesses. Such an asset has a finite life and is amortized over the expected life of the acquired contracts, following the same rules outlined for deferred acquisition costs. The carrying value of the PVFP asset is tested periodically for impairment as part of the liability adequacy test for insurance contracts.

#### Attorney-in-fact relationships (AIF)

The AIF reflects the ability of the Group to generate future revenues based on the Group's relationship with the Farmers Exchanges, which are managed but not owned by Farmers Group, Inc. (FGI), a wholly owned subsidiary of the Group. In determining that these relationships have an indefinite useful life, the Group considered the organizational structure of inter-insurance exchanges, under which subscribers exchange contracts with each other and appoint an attorney-in-fact to provide non-claims management services, and the historical AIF between FGI and the Farmers Exchanges. The AIF is reviewed for impairment at least annually.

#### Distribution agreements

Distribution agreements may have useful lives extending up to 30 years which are estimated based on the period of time over which they are expected to provide economic benefits, but no longer than the contractual term, after taking into account all economic and legal factors such as stability of the industry, competitive position and the period of control over the assets.

#### Software

Costs associated with research and maintenance of internally developed computer software are expensed as incurred. Costs incurred during the development phase are capitalized. Software under development is tested for impairment annually.

Acquired computer software licenses are capitalized on the basis of the costs incurred to acquire and bring to use the specific software.

The useful lives of computer software licenses and capitalized internal software development costs generally do not exceed five years. In some circumstances, capitalized software development costs may be amortized over a period of up to ten years, taking into account the effects of obsolescence, technology, competition and other economic and legal factors.

### **k) Provisions, contingent liabilities, commitments and financial guarantees**

Provisions, contingent liabilities, commitments and financial guarantees are recognized when the Group has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event, it is more likely than not that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of such an obligation. Provisions are discounted when the effect of the time value of money is considered material.

Restructuring provisions comprise employee termination costs and costs related to onerous contracts. Restructuring provisions are recognized when the Group has a present obligation as a result of a detailed formal plan, which has been announced to those affected and the amount can be reasonably estimated.

### **l) Treasury shares**

Zurich Insurance Group Ltd shares held by the Group are classified as treasury shares and are deducted from shareholders' equity, net of transaction costs and tax. The nominal value of treasury shares is deducted from share capital. The difference between the nominal value and the amount paid to acquire the treasury shares, is allocated between additional paid-in capital and retained earnings. No gain or loss is recognized in income on the purchase, sale, issue or cancellation of treasury shares.

## Consolidated financial statements *continued*

### **m) Other revenue recognition**

#### Farmers management fees

FGI provides non-claims related management services to the Farmers Exchanges, including risk selection, preparation and mailing of policy documents and invoices, premium collection, management of the investment portfolios and certain other administrative and managerial functions. Fees for these management services are primarily determined as a percentage of gross premiums earned by the Farmers Exchanges.

#### Other fees and commission income

Revenues from investment management and distribution fees are based on contractual fee arrangements applied to assets under management and recognized as earned when the service has been provided. For practical purposes, the Group recognizes these fees on a straight-line basis over the estimated life of the contract.

The Group charges its customers for asset management and other related services using the following approaches:

- Front-end fees charged to the customer at inception are used particularly for single premium contracts. The consideration received is deferred as a liability and recognized over the life of the contract on a straight-line basis.
- Regular fees charged to the customer periodically (monthly, quarterly or annually) either directly or by making a deduction from invested funds are billed in advance and recognized on a straight-line basis over the period in which the service is rendered. Fees charged at the end of the period are accrued as a receivable and are offset against the financial liability when charged to the customer.

### **n) Net investment income**

Net investment income includes investment income earned net of investment expenses incurred.

#### Investment income

Investment income primarily consists of interest income on debt securities, loans and receivables, dividend income on equity securities, rental income from real estate held for investment and income earned on equity method accounted investments.

For Group investments, interest income is recognized using the effective interest method. Dividend income is recognized when the right to receive payment is established, which is usually the ex-dividend date.

Rental income from real estate held for investment is recognized on an accrual basis.

#### Investment expenses

Investment expenses consist of costs relating to investment management services and operating expenses for real estate held for investment. These expenses are recognized on an accrual basis.

### **o) Employee benefits**

#### Share-based compensation and cash incentive plans

The Group operates long-term incentive plans which comprise the allocation of a target number of shares.

Under the Group's equity-settled share-based compensation plans, the fair value of the employee services received in exchange for the grant is determined by reference to the fair value of the shares previously granted and is recognized as an expense in income over the vesting period, with a corresponding amount recorded in additional paid-in capital.

Non-market vesting conditions (for example, profitability and revenue growth targets) are included in assumptions to determine the number of shares that are expected to be issued. At each balance sheet date, the Group revises its estimates of the number of shares that are expected to be issued. It recognizes the impact of the revision to original estimates, if any, in income with a corresponding adjustment to additional paid-in capital. However, no subsequent adjustment to total additional paid-in capital is made after the vesting date.

The proceeds received when the shares are delivered are credited, net of any directly attributable transaction costs, to share capital (nominal value) and additional paid-in capital.

#### Retirement benefits

Contributions to defined contribution plans are recorded as an expense in the period in which the economic benefit from the employees' service was received.

Defined benefit plan obligations and contributions are determined annually by qualified actuaries using the projected unit credit method. The Group's expense relating to these plans is accrued over the employees' service periods based upon the actuarially determined cost for the period. Actuarial gains and losses are recognized, in full in the period in which they occur, directly in other comprehensive income (OCI). Past service costs, which result from plan amendments and curtailments are recognized in income on the earlier of the date on which the plan amendment or curtailment occurs (which is the date from which the plan change is effective) and the date on which a constructive obligation arises. Settlement gains or losses are recognized in income when the settlement occurs.

#### Other post-employment benefits

Other post-employment benefits, such as medical care and life insurance, are also provided for certain employees and are primarily funded internally. Similar to retirement benefits, the cost of such benefits is accrued over the service period of the employees based on the actuarially determined cost for the period.

#### **p) Leases**

Payments made under operating leases (net of any incentives received from the lessor) are normally charged to income on a straight-line basis over the period of the lease.

Finance leases, where the Group is the lessee, are capitalized at the commencement of the lease at the fair value of the leased property or, if lower, at the present value of the minimum lease payments. Lease payments are apportioned between finance charges and reduction of the lease liability so as to achieve a constant rate of interest on the remaining balance of the liability. Finance charges are recognized in income. Contingent rents are recognized as expenses in the period in which they are incurred.

#### **q) Income taxes**

The Group provides current tax expense according to the tax laws of each jurisdiction in which it operates. Deferred income taxes are recognized using the asset and liability method. Deferred income taxes are recorded for temporary differences, which are based on the difference between financial statement carrying amounts and income tax bases of assets and liabilities using enacted or substantively enacted local tax rates applicable in the respective tax jurisdiction. Deferred tax assets are recognized for taxable losses to the extent it is probable that they can be utilized against future taxable income in the respective jurisdictions.

Current and deferred tax assets and liabilities are offset when the income taxes are levied by the same taxation authority and when there is a legally enforceable right to offset them.

Taxes payable by either the holding company or its subsidiaries on expected distributions to the holding company of the profits of subsidiaries are not recognized as deferred income taxes unless a distribution of those profits is intended in the foreseeable future.

Taxes paid by certain of the Group's life insurance businesses are based on the investment result less allowable expenses. To the extent these taxes exceed the amount that would have been payable in relation to the shareholders' share of taxable profits, it is normal practice for certain of the Group's businesses to recover this portion from policyholders. While the relevant company has the contractual right to charge policyholders for the taxes attributable to their share of the investment result less expenses, the obligation to pay the tax authority rests with the company and therefore, the full amount of tax including the portion attributable to policyholders is accounted for as income tax. Income tax expense therefore includes an element attributable to policyholders. In addition, deferred tax on unrealized gains related to certain investment contracts with DPF is included as income tax expense and an accrual for future policy fees to recover the tax charge is included in gross written premiums as policy fee revenue.

## Consolidated financial statements *continued*

### 4. Critical accounting judgments and estimates

The application of certain accounting policies necessitates critical accounting estimates that involve discretionary judgments and the use of assumptions which are susceptible to change due to inherent uncertainties. Because of the uncertainties involved, actual results could differ significantly from the assumptions and estimates made by management. Such critical accounting estimates are of significance to insurance reserves and deferred acquisition costs, the determination of fair value for financial assets and liabilities, impairment charges, deferred taxes and employee benefits.

#### **a) Reserves for insurance contracts and deferred acquisition costs**

The Group is required to establish reserves for payment of losses and loss adjustment expenses that arise from the Group's general insurance products and the run-off of its former third party reinsurance operations. These reserves represent the expected ultimate cost to settle claims occurring prior to, but still outstanding as of, the balance sheet date. The Group establishes its reserves by product line, type and extent of coverage and year of occurrence. There are two categories of loss reserve: reserves for reported losses and reserves for incurred but not reported (IBNR) losses. Additionally, reserves are held for loss adjustment expenses, which contain the estimated legal and other expenses expected to be incurred to finalize the settlement of the losses.

The Group's reserves for reported losses and loss adjustment expenses are based on estimates of future payments to settle reported general insurance claims and claims from the run-off of its former third party reinsurance operations. The Group bases such estimates on the facts available at the time the reserves are established. These reserves are generally established on an undiscounted basis to recognize the estimated costs of bringing pending claims to final settlement. The reserve calculation takes into account inflation, as well as other factors that can influence the amount of reserves required, some of which are subjective and some of which are dependent on future events. In determining the level of reserves, the Group considers historical trends and patterns of loss payments, pending levels of unpaid claims and types of coverage. In addition, court decisions, economic conditions and public attitudes may affect the ultimate cost of settlement and, as a result, the Group's estimation of reserves. Between the reporting and final settlement of a claim circumstances may change, which may result in changes to established reserves. Items such as changes in law and interpretations of relevant case law, results of litigation, changes in medical costs, as well as costs of vehicle and home repair materials and labor rates can substantially impact ultimate settlement costs. Accordingly, the Group reviews and re-evaluates claims and reserves on a regular basis. Amounts ultimately paid for losses and loss adjustment expenses can vary significantly from the level of reserves originally set.

The Group establishes IBNR reserves, to recognize the estimated cost of losses for events which have already occurred but which have not yet been notified. These reserves are established to recognize the estimated costs required to bring such claims to final settlement. As these losses have not yet been reported, the Group relies upon historical information and statistical models, based on product line, type and extent of coverage, to estimate its IBNR liability. The Group also uses reported claim trends, claim severities, exposure growth, and other factors in estimating its IBNR reserves. These reserves are revised as additional information becomes available and as claims are actually reported.

The time required to learn of and settle claims is an important consideration in establishing the Group's reserves. Short-tail claims, such as those for automobile and property damage, are normally reported soon after the incident and are generally settled within months following the reported incident. Long-tail claims, such as bodily injury, pollution, asbestos and product liability, can take years to develop and additional time to settle. For long-tail claims, information concerning the event, such as the required medical treatment for bodily injury claims and the measures and costs required to clean up pollution, may not be readily available. Accordingly, the reserving analysis of long-tail lines of business is generally more difficult and subject to greater uncertainties than for short-tail claims.

Since the Group does not establish reserves for catastrophes in advance of the occurrence of such events, these events may cause volatility in the levels of its incurred losses and reserves, subject to the effects of reinsurance recoveries. This volatility may also be contingent upon political and legal developments after the occurrence of the event.

The Group uses a number of accepted actuarial methods to estimate and evaluate the amount of reserves recorded. The nature of the claim being reserved for and the geographic location of the claim influence the techniques used by the Group's actuaries. Additionally, the Group's Corporate Center actuaries perform periodic reserve reviews of the Group's businesses throughout the world. Management considers the results of these reviews and adjusts its reserves for losses and loss adjustment expenses, where necessary.



The reserves for future life policyholders' benefits and policyholders' contract deposits and other funds contain a number of assumptions regarding mortality or longevity, lapses, surrenders, expenses and investment returns. These assumptions can vary by country, year of issuance and product and are determined with reference to past experience adjusted for new trends, current market conditions and future expectations. As such the liabilities for future life policyholders' benefits and policyholders' contract deposits may not represent the ultimate amounts paid out to policyholders. For example:

- The estimated number of deaths determines the value of the benefit payments. The main source of uncertainty arises because of the potential for pandemics and wide-ranging lifestyle changes, such as changes in eating, smoking and exercise habits, which could result in earlier deaths for age groups in which the Group has significant exposure to mortality risk.
- For contracts that insure the risk of longevity, such as annuity contracts, an appropriate allowance is made for people living longer. Continuing improvements in medical care and social conditions could result in further improvements in longevity in excess of those allowed for in the estimates used to determine the liability for contracts where the Group is exposed to longevity risk.
- Under certain contracts, the Group has offered product guarantees (or options to take up product guarantees), including fixed minimum interest rate or mortality rate returns. In determining the value of these options and/or benefits, estimates have been made as to the percentage of contract holders that may exercise them. Changes in investment conditions could result in significantly more contract holders exercising their options and/or benefits than has been assumed.
- Estimates are also made as to future investment income arising from the assets backing long-term insurance contracts. These estimates are based on current market returns as well as expectations about future economic and financial developments.
- Assumptions are determined with reference to current and historical client data, as well as industry data. Interest rate assumptions reflect expected earnings on the assets supporting the future policyholder benefits. The information used by the Group's qualified actuaries in setting such assumptions includes, but is not limited to, pricing assumptions, available experience studies and profitability analysis.

Deferred policy acquisition costs are deferred only to the extent that they are recoverable from future policy income. Recoverability is tested at contract inception and subsequently on a regular basis with reference to current expectations of future profits or margins.

See note 8 for further information on reserves for insurance contracts and note 12 for deferred policy acquisition costs. Also refer to the insurance risk section of the Risk review.

#### **b) Fair value measurement**

In determining the fair values of financial debt instruments and equity instruments traded in exchange and OTC markets, the Group makes extensive use of independent, reliable and reputable third party pricing providers and only in rare cases places reliance on prices that are derived from internal models.

In addition, the Group's policy is to ensure that independently sourced prices are developed by making maximum use of current observable market inputs derived from orderly transactions and by employing widely accepted valuation techniques and models. When third party pricing providers are unable to obtain adequate observable information for a particular financial instrument, the fair value is determined either requesting selective non-binding broker quotes or using internal valuation models.

Valuations can be subject to significant judgment especially when the fair value is determined based on at least one significant unobservable input parameter; such items are classified within Level 3 of the fair value hierarchy. See note 6, 7 and 25 for further information regarding the estimate of fair value.

## Consolidated financial statements *continued*

### c) Impairment of assets

#### Financial assets

A financial asset is considered impaired if there is objective evidence of impairment as a result of one or more occurred loss events that have an impact on the estimated future cash flows of the financial asset.

The evaluation of whether an available-for-sale debt security is impaired requires analysis of the credit standing of a particular issuer and involves management judgment. When assessing impairment of available-for-sale debt securities, the Group places emphasis on issuer specific factors, such as significant financial difficulty, default or delinquency on interest or principal payments. A credit rating downgrade, worsened liquidity or decline in fair value is not by itself considered a loss event, but rather incorporated in the impairment analysis along with other available information.

The Group defines that there is objective evidence of impairment of an available-for-sale equity security, if at the reporting date:

- its fair value is below the weighted-average cost by an amount significantly exceeding the volatility threshold determined quarterly for the respective equity market (such as North America, UK, Switzerland, other European countries and Asia Pacific), or
- its fair value has been below the weighted-average cost for a prolonged period of 24 consecutive months or longer.

#### Goodwill and Attorney-in-fact relationships (AIF)

Goodwill is allocated to the cash generating units (CGUs) as outlined in note 3. For goodwill impairment testing, the recoverable amount is the higher of its fair value less costs to sell and its value-in-use.

Fair value is determined, considering quoted market prices, current share values in the market place for similar publicly traded entities, and recent sale transactions of similar businesses.

Value-in-use is determined using the present value of estimated future cash flows expected to be generated from the CGU. Cash flow projections are based on financial budgets, which are approved by management, typically covering a three-year period or, if appropriate and adequately justified, a longer period, which may be necessary to more accurately represent the nature of the cash flows used to test the goodwill. Cash flows beyond this period are extrapolated using, amongst others, estimated perpetual growth rates, which are a reflection of the expected inflation of the geographical areas where the cash flows supporting the goodwill are generated. If cash flows are generated in different geographical areas with different expected inflation rates, weighted averages are used. The discount rates applied reflect the respective risk free interest rate adjusted for the relevant risk factors to the extent they have not already been considered in the underlying cash flows.

For the General Insurance segment, CGUs are aggregated predominantly on the segment level. Within the Global Life and Farmers segments, CGUs are identified at either business unit level or individual reporting entity level.

The discount rates used in the recoverable amount calculations for developed markets are based on the capital asset pricing model and consider government bond rates which are further adjusted for equity risk premium, appropriate beta and leverage ratio. In emerging markets, discount rates are based on the U.S. dollar discount rate taking into account inflation differential expectations and country risks. All input factors to the discount rates are based on observable market data.

The recoverable amount of the intangible assets with an indefinite life related to the Farmers segment (i.e. attorney-in-fact (AIF) relationships and goodwill) is determined on the basis of value-in-use calculations. These calculations use cash flow projections based on business plans which are approved by management and typically cover a three-year period. The basis for determining the values assigned to the key assumptions are current market trends and earnings projections.

Table 4.1 sets out the value of goodwill and AIF for the major CGUs, applied discount rates and the perpetual nominal growth rates (PGRs) beyond the projection period which are dependent on country specific growth rate and inflation expectations.

Table 4.1

Discount and perpetual growth rates for goodwill and AIF for major CGUs

	Segment	in USD millions	Discount rates in % 2013	Discount rates in % 2012	Perpetual nominal growth rate in % 2013	Perpetual nominal growth rate in % 2012
Farmers	Farmers	1,845	11.4	8.5	–	–
General Insurance	General Insurance	588	10.6	8.0	2.2	2.1
Global Life Germany	Global Life	272	8.6	6.7	1.9	2.0
Zurich Assurance Ltd and Openwork Holdings Ltd	Global Life	102	7.8	5.9	–	–

Sensitivity tests have been performed on goodwill and AIF, and typically comprised of an analysis for either a decrease in cash flows of up to 30 percent, a decrease in the perpetual growth rate of up to 1.0 percentage point or an increase in the discount rate of up to 3.5 percentage points in order to capture potential future variations in market conditions. Applying the value-in-use methodology, an increase of approximately 1.4 percentage points in the discount rate or a decrease of approximately 1.7 percentage points in the perpetual growth rate of the Global Life Germany CGU would result in the recoverable amount being close to the carrying value. No such reasonably possible changes of key assumptions were identified for the remaining CGUs.

#### Distribution agreements

The recoverable amount for General Insurance intangible assets reflecting distribution agreements is determined on the basis of value-in-use calculations. These calculations use cash flow projections in line with the terms and conditions of the underlying distribution agreements. For Global Life distribution agreements, the recoverable amount is determined based on projected cash flows derived from the new business calculation and discount rates consistent with the data used for actuarial valuations.

The discount rates used in the recoverable amount calculations for developed markets are based on a capital asset pricing model and consider government bond rates which are further adjusted for equity risk premium, appropriate beta and leverage ratio. In emerging markets, discount rates are based on the U.S. dollar discount rate taking into account inflation differential expectations and country risks. All input factors to the discount rates are based on observable market data.

Table 4.2 sets out the applied discount rates and the PGR beyond the projection period which are dependent on country specific growth rate and inflation expectations used for the major distribution agreements at the time of valuation.

Table 4.2

Discount and perpetual growth rates by major distribution agreements

	in USD millions	Range of discount rates in % 2013	Range of discount rates in % 2012	Perpetual nominal growth rate in % 2013	Perpetual nominal growth rate in % 2012
Banco Sabadell S.A. entities in Spain	1,697	11.0	9.0	2.0	2.5
Banco Santander S.A. entities in Latin America	1,717	12.6–42.0	7.8–20.1	n/a	n/a

For impairment testing purposes, these distribution agreements are assessed as single assets by counterparty.

Sensitivity tests have been performed on distribution agreements and typically comprised of an analysis for either a decrease in cash flows, a decrease in the perpetual growth rate or an increase in the discount rate, applying reasonably possible changes. An increase of approximately 2.6 percentage points in the discount rate or a decrease of approximately 30 percent in the cash flows of the distribution agreement of the Banco Sabadell S.A. entities would result in the recoverable amount being close to the carrying value. No such reasonably possible changes of key assumptions were identified for the remaining distribution agreements.

See notes 3, 6, 15, 16 and 17 for further information on impairment of assets.

## Consolidated financial statements *continued*

---

### **d) Deferred taxes**

Deferred tax assets are recognized if sufficient future taxable income, including income from the reversal of existing taxable temporary differences and available tax planning strategies, is available for realization. The utilization of deferred tax assets arising from temporary differences depends on the generation of sufficient taxable profits in the period in which the underlying asset or liability is recovered or settled. The utilization of deferred tax assets arising from unused tax losses or tax credits depends on the generation of sufficient taxable profits before the unused tax losses or tax credits expire. As of each balance sheet date, management evaluates the recoverability of deferred tax assets and if it is considered probable, that all or a portion of the deferred tax asset will not be utilized, then a valuation allowance is recognized.

See note 19 for further information on deferred taxes.

### **e) Employee benefits**

The Group provides defined benefit plans and other post-employment plans. In assessing the Group's liability for these plans, critical judgments include estimates of mortality rates, rates of employment turnover, disability, early retirement, discount rates, future salary and pension increases and increases in long-term healthcare costs. Discount rates for significant plans are based on a yield curve approach. The Group sets the discount rate by creating a hypothetical portfolio of high quality corporate bonds for which the timing and amount of cash outflows approximate the estimated payouts of the defined benefit plan. These assumptions may differ from actual results due to changing economic conditions, higher or lower withdrawal rates or longer or shorter life spans of participants. These differences may result in variability of pension income or expense recorded in future years.

See note 22 for further information on employee benefits.

## 5. Acquisitions and divestments

### Transactions in 2013

#### Assets/liabilities held for sale

As of December 31, 2013, a subsidiary of Centre Group Holdings Limited, Centre Insurance Company, which is a general insurance and reinsurance company based in the United States of America, with total assets of USD 100 million and total liabilities of USD 49 million, was classified as held for sale.

### Transactions in 2012

#### Acquisitions

On May 25, 2012, the Group increased its shareholding in Zurich Insurance Company South Africa Limited, a partially owned subsidiary, to 84.05 percent by purchasing a 25.1 percent shareholding from Royal Bafokeng Finance (Pty) Limited (RBF) for a purchase price of approximately USD 75 million. With this purchase of 25.1 percent the Group's controlled interest for the Consolidated financial statements is now in line with its legal ownership. On this date, the put option right granted to RBF in 2010 to sell back its entire shareholding to the Group also ceased to exist.

#### Divestments and loss of control

The Group lost control over one of its subsidiaries and consequently derecognized the assets and liabilities at their carrying value and recognized its retained investment in this entity as an equity security classified as available-for-sale as of September 30, 2012. A USD 38 million pre-tax loss was recorded within net gain/(loss) on divestments of businesses.

## Consolidated financial statements *continued*

### 6. Investments

Total investments includes Group investments and investments for unit-linked products. Group investments are those for which the Group bears part or all of the investment risk. They also include investments related to investment contracts with discretionary participation features. Investments for unit-linked products include such investments where the policyholder bears the investment risk, and are held for liabilities related to unit-linked investment contracts and reserves for unit-linked insurance contracts. They are managed in accordance with the investment objectives of each unit-linked fund.

Table 6.1a

Net investment  
result for  
total investments

in USD millions, for the years ended December 31

	Net investment income		Net capital gains/ (losses) on investments and impairments		Net investment result	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	Cash and cash equivalents	43	60	(11)	(4)	32
Equity securities	1,734	1,780	12,561	8,903	14,296	10,683
Debt securities	5,082	5,395	65	2,552	5,147	7,947
Real estate held for investment	757	816	272	(331)	1,030	485
Mortgage loans	379	428	(121)	(100)	258	328
Other loans	782	870	298	17	1,079	887
Investments in associates and joint ventures	11	12	1	1	12	13
Derivative financial instruments <sup>1</sup>	–	–	(820)	(463)	(820)	(463)
Investment result, gross	8,788	9,362	12,245	10,574	21,033	19,936
Investment expenses	(831)	(760)	–	–	(831)	(760)
<b>Investment result, net</b>	<b>7,958</b>	<b>8,602</b>	<b>12,245</b>	<b>10,574</b>	<b>20,202</b>	<b>19,176</b>

<sup>1</sup> Net capital losses on derivative financial instruments attributable to cash flow hedge ineffectiveness amounted to USD 9 million and USD 7 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Rental operating expenses for real estate held for investment included in investment expenses for total investments amounted to USD 189 million and USD 194 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 6.1b

Net investment result for Group investments	in USD millions, for the years ended December 31					
	Net investment income		Net capital gains/(losses) on investments and impairments		Net investment result	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Cash and cash equivalents	34	44	–	1	33	45
Equity securities	244	331	1,499	549	1,743	879
Debt securities	4,790	5,096	188	1,968	4,978	7,064
Real estate held for investment	486	506	186	12	671	517
Mortgage loans	379	428	(121)	(100)	258	328
Other loans	553	617	211	79	764	696
Investments in associates and joint ventures	11	12	1	1	12	13
Derivative financial instruments <sup>1</sup>	–	–	(806)	(307)	(806)	(307)
Investment result, gross, for Group investments	6,496	7,034	1,157	2,201	7,653	9,235
Investment expenses for Group investments	(256)	(252)	–	–	(256)	(252)
<b>Investment result, net, for Group investments</b>	<b>6,240</b>	<b>6,782</b>	<b>1,157</b>	<b>2,201</b>	<b>7,398</b>	<b>8,983</b>

<sup>1</sup> Net capital losses on derivative financial instruments attributable to cash flow hedge ineffectiveness amounted to USD 9 million and USD 7 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Impairment charges on Group investments included in net capital gains/(losses) on investments and impairments amounted to USD 201 million and USD 208 million, including impairment charges on mortgage loans and other loans of USD 141 million and USD 114 million, for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 6.1c

Net investment result for unit-linked contracts	in USD millions, for the years ended December 31					
	Net investment income		Net capital gains/(losses) on investments		Net investment result	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Cash and cash equivalents	9	16	(10)	(4)	(1)	12
Equity securities	1,491	1,449	11,062	8,354	12,553	9,803
Debt securities	292	299	(124)	584	168	884
Real estate held for investment	272	310	87	(342)	358	(32)
Other loans	229	253	87	(62)	316	191
Derivative financial instruments	–	–	(14)	(157)	(14)	(157)
Investment result, gross, for unit-linked contracts	2,292	2,327	11,088	8,373	13,380	10,701
Investment expenses for unit-linked contracts	(575)	(508)	–	–	(575)	(508)
<b>Investment result, net, for unit-linked contracts</b>	<b>1,717</b>	<b>1,820</b>	<b>11,088</b>	<b>8,373</b>	<b>12,805</b>	<b>10,193</b>

Table 6.2

Net capital gains, losses and impairments on equity and debt securities for total investments	in USD millions, for the years ended December 31					
	Equity securities		Debt securities		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Securities at fair value through profit or loss:	11,431	8,596	(508)	924	10,923	9,520
Net capital gains/(losses) on Group investments	368	242	(384)	339	(16)	581
Net capital gains/(losses) for unit-linked contracts	11,062	8,354	(124)	584	10,939	8,938
Available-for-sale securities:	1,131	307	573	1,628	1,704	1,935
Realized capital gains on Group investments	1,292	552	1,008	2,120	2,299	2,672
Realized capital losses on Group investments	(103)	(163)	(433)	(480)	(536)	(643)
Impairments on Group investments	(58)	(82)	(2)	(12)	(60)	(95)
<b>Total net capital gains/(losses) and impairments</b>	<b>12,561</b>	<b>8,903</b>	<b>65</b>	<b>2,552</b>	<b>12,626</b>	<b>11,455</b>

Consolidated financial statements *continued*

Table 6.3a

Details of total investments by category	as of December 31	2013		2012	
		USD millions	% of total	USD millions	% of total
Cash and cash equivalents		8,162	2.4	10,208	3.1
Equity securities:					
Fair value through profit or loss		115,379	33.8	103,023	30.9
Available-for-sale		9,758	2.9	8,796	2.6
<b>Total equity securities</b>		<b>125,137</b>	<b>36.6</b>	<b>111,819</b>	<b>33.5</b>
Debt securities:					
Fair value through profit or loss		18,725	5.5	20,630	6.2
Available-for-sale		144,723	42.4	141,597	42.5
Held-to-maturity		4,613	1.4	5,012	1.5
<b>Total debt securities</b>		<b>168,061</b>	<b>49.2</b>	<b>167,239</b>	<b>50.1</b>
Real estate held for investment		12,406	3.6	11,962	3.6
Mortgage loans		9,798	2.9	10,519	3.2
Other loans		17,854	5.2	21,664	6.5
Investments in associates and joint ventures		129	0.0	85	0.0
<b>Total investments</b>		<b>341,547</b>	<b>100.0</b>	<b>333,496</b>	<b>100.0</b>

Table 6.3b

Details of Group investments by category	as of December 31	2013		2012	
		USD millions	% of total	USD millions	% of total
Cash and cash equivalents		7,181	3.5	9,098	4.3
Equity securities:					
Fair value through profit or loss		3,425	1.7	3,545	1.7
Available-for-sale		9,758	4.7	8,796	4.2
<b>Total equity securities</b>		<b>13,183</b>	<b>6.4</b>	<b>12,341</b>	<b>5.9</b>
Debt securities:					
Fair value through profit or loss		7,121	3.4	8,985	4.3
Available-for-sale		144,723	69.8	141,597	67.6
Held-to-maturity		4,613	2.2	5,012	2.4
<b>Total debt securities</b>		<b>156,456</b>	<b>75.5</b>	<b>155,594</b>	<b>74.2</b>
Real estate held for investment		8,745	4.2	8,561	4.1
Mortgage loans		9,798	4.7	10,519	5.0
Other loans		11,789	5.7	13,385	6.4
Investments in associates and joint ventures		129	0.1	85	0.0
<b>Total Group investments</b>		<b>207,280</b>	<b>100.0</b>	<b>209,582</b>	<b>100.0</b>

Investments (including cash and cash equivalents) with a carrying value of USD 5,853 million and USD 6,340 million were held to meet local regulatory requirements as of December 31, 2013 and 2012, respectively.



### Securities lending, repurchase and reverse repurchase agreements

As of December 31, 2013 and 2012, respectively, investments included USD 9,947 million and USD 7,751 million of loaned securities. These loaned securities were mainly debt securities. Liabilities for cash collateral received for securities lending comprised USD 332 million and USD 330 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively. Non-cash collateral received for loaned securities comprised mainly equity and debt securities and amounted to USD 10,474 million and USD 8,085 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively. The Group can sell or repledge the collateral only in the event of a default by a counterparty.

As of December 31, 2013 and 2012, respectively, debt securities with a carrying value of USD 1,694 million and USD 1,550 million have been sold to financial institutions under repurchase agreements. These securities continue to be recognized as investments in the Group's consolidated balance sheets. Obligations to repurchase these securities amounted to USD 1,685 million and USD 1,539 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

The Group retains the rights to the risks and benefits of loaned securities and securities under repurchase agreements. These risks and benefits include changes in market values and income earned.

As of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively, securities with a carrying value of USD 681 million and USD 990 million have been purchased from financial institutions under short-term reverse sale and repurchase agreements. Receivables under these agreements have been recognized in the Group's consolidated balance sheets and amounted to USD 678 million and USD 988 million as of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively.

Table 6.3c

Details of investments held for unit-linked contracts	as of December 31	2013		2012	
		USD millions	% of total	USD millions	% of total
Cash and cash equivalents		982	0.7	1,110	0.9
Equity securities		111,954	83.4	99,478	80.3
Debt securities		11,605	8.6	11,646	9.4
Real estate		3,661	2.7	3,401	2.7
Other loans		6,066	4.5	8,279	6.7
<b>Total investments for unit-linked contracts</b>		<b>134,267</b>	<b>100.0</b>	<b>123,913</b>	<b>100.0</b>

Investments held under unit-linked investments contracts are classified as securities designated at fair value through profit or loss.

Accrued investment income on unit-linked investments disclosed as accrued investment income amounted to USD 230 million and USD 255 million as of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively.

Consolidated financial statements *continued*

Table 6.4

Debt securities maturity schedule (total investments)	in USD millions, as of December 31		Held-to-maturity		Available-for-sale		Fair value through profit or loss	
			2013	2012	2013	2012	2013	2012
Debt securities:								
< 1 year			424	493	9,744	10,072	4,750	3,890
1 to 5 years			1,957	2,188	47,123	46,027	4,570	5,336
5 to 10 years			904	527	35,632	33,784	3,542	3,740
> 10 years			1,328	1,805	32,971	32,233	5,008	6,677
<b>Subtotal</b>			<b>4,613</b>	<b>5,012</b>	<b>125,470</b>	<b>122,115</b>	<b>17,869</b>	<b>19,642</b>
Mortgage and asset-backed securities:								
< 1 year			–	–	612	540	24	26
1 to 5 years			–	–	4,781	5,358	429	406
5 to 10 years			–	–	2,054	2,175	54	114
> 10 years			–	–	11,806	11,407	349	443
<b>Subtotal</b>			<b>–</b>	<b>–</b>	<b>19,253</b>	<b>19,481</b>	<b>856</b>	<b>988</b>
<b>Total</b>			<b>4,613</b>	<b>5,012</b>	<b>144,723</b>	<b>141,597</b>	<b>18,725</b>	<b>20,630</b>

The analysis in table 6.4 is provided by contractual maturity. Actual maturities may differ from contractual maturities because certain borrowers have the right to call or prepay certain obligations with or without call or prepayment penalties.

Table 6.5

Available-for-sale securities	in USD millions, as of December 31		Cost or amortized cost <sup>1</sup>		Gross unrealized gains		Gross unrealized losses		Fair value	
			2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Equity securities										
Common stock			4,711	4,515	1,443	1,841	(282)	(331)	5,872	6,025
Unit trusts			3,422	2,434	390	398	(167)	(247)	3,645	2,584
Non-redeemable preferred stock			197	167	46	21	(3)	(3)	241	186
<b>Total equity securities</b>			<b>8,331</b>	<b>7,117</b>	<b>1,878</b>	<b>2,259</b>	<b>(452)</b>	<b>(581)</b>	<b>9,758</b>	<b>8,796</b>
Debt securities										
Swiss federal and cantonal governments			4,093	3,925	210	466	(81)	(3)	4,222	4,388
United Kingdom government			7,305	7,566	186	496	(118)	(8)	7,373	8,054
United States government			10,877	10,560	137	340	(334)	(55)	10,680	10,845
Other governments and supra-nationals			39,988	36,226	2,041	2,795	(224)	(350)	41,805	38,672
Corporate securities			58,822	55,792	4,056	5,738	(1,497)	(1,386)	61,380	60,145
Mortgage and asset-backed securities			19,201	18,838	363	730	(311)	(87)	19,253	19,481
Redeemable preferred stocks			7	10	2	2	–	–	9	12
<b>Total debt securities</b>			<b>140,292</b>	<b>132,917</b>	<b>6,995</b>	<b>10,568</b>	<b>(2,564)</b>	<b>(1,888)</b>	<b>144,723</b>	<b>141,597</b>

<sup>1</sup> Net of impairments (see table 6.2).

	Group investments				Investments for unit-linked products		Total investments	
	2013		2012		2013	2012	2013	2012
	USD millions	% of total	USD millions	% of total	USD millions	USD millions	USD millions	USD millions
Equity securities:								
Common stock	2,731	25.9	2,204	17.6	41,290	36,936	44,021	39,140
<i>of which: common stock portfolios backing participating with profit policyholder contracts</i>	558	5.3	534	4.3	–	–	558	534
Unit trusts	694	6.6	1,341	10.7	70,617	62,495	71,312	63,836
Non-redeemable preferred stock	–	0.0	–	0.0	46	47	46	47
<b>Total equity securities</b>	<b>3,425</b>	<b>32.5</b>	<b>3,545</b>	<b>28.3</b>	<b>111,954</b>	<b>99,478</b>	<b>115,379</b>	<b>103,023</b>
Debt securities:								
Debt securities	6,442	61.1	8,221	65.6	11,428	11,421	17,869	19,642
Mortgage and asset-backed securities	679	6.4	763	6.1	177	225	856	988
<b>Total debt securities</b>	<b>7,121</b>	<b>67.5</b>	<b>8,985</b>	<b>71.7</b>	<b>11,605</b>	<b>11,646</b>	<b>18,725</b>	<b>20,630</b>
<b>Total</b>	<b>10,546</b>	<b>100.0</b>	<b>12,530</b>	<b>100.0</b>	<b>123,558</b>	<b>111,124</b>	<b>134,104</b>	<b>123,654</b>

	2013		2012	
	USD millions	% of total	USD millions	% of total
Swiss federal and cantonal governments	1,896	41.1	1,847	36.9
United States government	1,303	28.3	1,627	32.5
Other governments and supra-nationals	1,045	22.7	1,168	23.3
Corporate securities	368	8.0	370	7.4
<b>Total held-to-maturity debt securities</b>	<b>4,613</b>	<b>100.0</b>	<b>5,012</b>	<b>100.0</b>

	Total	
	2013	2012
As of January 1	11,962	12,246
Additions and improvements	794	360
Disposals	(793)	(702)
Market value revaluation	162	(206)
Transfer from assets held for own use	81	–
Transfer to assets held for sale	(87)	(89)
Foreign currency translation effects	287	353
<b>As of December 31</b>	<b>12,406</b>	<b>11,962</b>

Real estate held for investment consists of investments in commercial, residential and mixed-use properties primarily located in Switzerland, Germany and the UK.

Consolidated financial statements *continued*

Table 6.9			
Net unrealized gains/(losses) on Group investments included in equity	in USD millions, as of December 31	Total	
		2013	2012
Equity securities: available-for-sale		1,427	1,679
Debt securities: available-for-sale		4,431	8,679
Other		130	300
<b>Gross unrealized gains/(losses) on Group investments</b>		<b>5,988</b>	<b>10,658</b>
Less: amount of unrealized gains/(losses) on investments attributable to:			
Life policyholder dividends and other policyholder liabilities		(2,948)	(3,918)
Life deferred acquisition costs and present value of future profits		(460)	(571)
Deferred income taxes		(738)	(1,385)
Non-controlling interests		(6)	(23)
<b>Total<sup>1</sup></b>		<b>1,835</b>	<b>4,762</b>

<sup>1</sup> Net unrealized gains/(losses) on Group Investments include net gains arising on cash flow hedges of USD 106 million and USD 238 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

## 7. Derivative financial instruments and hedge accounting

The Group uses derivative financial instruments mainly for economic hedging purposes in order to mitigate risks. Such risks result from changes in interest rates, equity prices and exchange rates. Derivative financial instruments with a positive fair value are reported in other assets (see note 17) and those with a negative fair value are reported in other liabilities (see note 18).

Table 7.1 shows the fair value and notional amounts for instruments which do not qualify for hedge accounting as of December 31, 2013 and 2012, respectively. Whilst these notional amounts express the extent of the Group's involvement in derivative transactions, they are not, however, representative of amounts at risk. Fair values for derivative financial instruments are included in the consolidated balance sheets in receivables and other assets, and other liabilities.

in USD millions, as of December 31	2013						2012		
	Maturity by notional amount			Notional amounts	Positive fair values	Negative fair values	Notional amounts	Positive fair values	Negative fair values
	< 1 year	1 to 5 years	> 5 years						
<b>Interest rate contracts:</b>									
OTC									
Swaps	950	974	2,840	4,764	175	(178)	5,292	349	(45)
Swaptions <sup>1</sup>	512	3,966	4,037	8,515	177	(234)	9,408	242	(104)
Exchange traded									
Futures	776	–	–	776	1	–	8	–	–
<b>Total interest rate contracts</b>	<b>2,238</b>	<b>4,939</b>	<b>6,877</b>	<b>14,054</b>	<b>353</b>	<b>(413)</b>	<b>14,709</b>	<b>591</b>	<b>(148)</b>
<b>Equity contracts:</b>									
OTC									
Swaps	52	–	–	52	–	(1)	42	–	(2)
Puts	1,768	556	2,331	4,655	99	(62)	9,854	220	(119)
Calls	1,500	517	–	2,017	37	(71)	3,214	62	(81)
Exchange traded									
Puts	10	–	–	10	–	–	49	1	–
Calls	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Futures	519	–	–	519	–	(22)	503	1	(3)
<b>Total equity contracts</b>	<b>3,849</b>	<b>1,073</b>	<b>2,331</b>	<b>7,252</b>	<b>137</b>	<b>(156)</b>	<b>13,663</b>	<b>284</b>	<b>(206)</b>
<b>Foreign exchange contracts:</b>									
OTC									
Cross currency swaps	–	–	–	–	–	–	444	–	(45)
Forwards	17,474	–	–	17,474	62	(110)	13,681	45	(84)
<b>Total foreign exchange contracts</b>	<b>17,474</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>17,474</b>	<b>62</b>	<b>(110)</b>	<b>14,124</b>	<b>45</b>	<b>(129)</b>
<b>Other contracts:</b>									
OTC									
Puts	–	–	397	397	–	–	93	–	–
Swaps	–	–	64	64	–	(3)	66	–	(11)
<b>Total other contracts</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>460</b>	<b>460</b>	<b>–</b>	<b>(3)</b>	<b>159</b>	<b>–</b>	<b>(11)</b>
Total Group derivative financial instruments	23,561	6,012	9,668	39,241	552	(682)	42,656	920	(494)
Total unit-linked derivative financial instruments	1,885	225	–	2,110	45	(4)	2,113	62	(5)
<b>Total</b>	<b>25,446</b>	<b>6,238</b>	<b>9,668</b>	<b>41,352</b>	<b>596</b>	<b>(686)</b>	<b>44,769</b>	<b>982</b>	<b>(500)</b>

<sup>1</sup> Including net settled forward swaptions.

## Consolidated financial statements *continued*

### Interest rate contracts

Interest rate contracts are used to hedge risks from changes in interest rates and to manage asset liability mismatches. Whenever possible the Group enters into exchange traded contracts, which are standardized and regulated. Furthermore, because of the structure of the exchanges, exchange traded contracts are not considered to carry counterparty risk. Over the counter (OTC) contracts are otherwise applied and comprise swaps and swaptions.

The decrease in the notional amount between December 31, 2012 and December 31, 2013 was mainly due to reductions in interest rate swaps to hedge a closed book of variable annuities products within the U.S. life business and a decrease in swaptions, to protect European life insurance books against falling interest rates.

### Equity contracts

Equity contracts are entered into, either on a portfolio or on a macro level to protect equity investments against a decline in equity market prices or to manage the risk return profile of equity exposures. Most equity contracts are purchased put options.

The decrease in the notional amount of put options between December 31, 2012 and December 31, 2013 was mainly due to matured positions relating to a hedging program. Total return swaps, exchange traded options and futures are relating to the dynamic hedging strategy that has been put in place to reduce the volatility associated with a closed book of variable annuities products within the U.S. life business.

The majority of positions are for hedging purposes. For short positions, call options are used in collar structures to mitigate the hedging costs for some life portfolios and the written put positions are fully backed by long put positions and relate only to legacy positions.

### Foreign exchange contracts

Forward contracts are used to hedge the Group's foreign currency exposures and to manage balance sheet mismatches. As of December 31, 2013 there were no open cross currency swap positions.

The increase in notional amounts of foreign exchange forwards between December 31, 2012 and December 31, 2013 was mostly volume driven.

### Other contracts

Other contracts predominantly include stable value products (SVPs), which are designed to amortize on a quarterly basis investment gains and losses of the investment portfolios underlying certain life insurance policies, which are owned by banks (Bank Owned Life Insurance or BOLI) and other companies (Company Owned Life Insurance or COLI). The Group monitors the risk of surrender of those life insurance policies on an ongoing basis and considers the likelihood of surrender as an input factor to the model to determine the fair value of the SVPs. The notional SVP derived value was USD 397 million and USD 93 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively, representing the total loss before surrender charges in the unlikely event that all policies would have been surrendered on those dates.

In certain circumstances derivative financial instruments may meet the requirements of an effective hedge for accounting purposes. Where this is the case, hedge accounting may be applied. Financial information for these instruments is set out in table 7.2.

Maturity profile of notional amounts and fair values of derivative financial instruments	Table 7.2								
	in USD millions, as of December 31			2013			2012		
	Maturity by notional amount			Notional principal amounts	Positive fair values	Negative fair values	Notional principal amounts	Positive fair values	Negative fair values
< 1 year	1 to 5 years	> 5 years							
Fair value hedges:									
Cross currency interest rate swaps	244	330	–	574	108	–	1,530	252	–
Currency swaps	–	8	62	69	–	(39)	69	–	(40)
Interest rate swaps	–	–	1,699	1,699	15	(6)	1,097	37	–
<b>Total fair value hedges</b>	<b>244</b>	<b>338</b>	<b>1,761</b>	<b>2,342</b>	<b>122</b>	<b>(45)</b>	<b>2,695</b>	<b>288</b>	<b>(40)</b>
Cash flow hedges:									
Options on interest rate swaps	–	949	2,347	3,296	282	–	3,207	438	–
Currency swaps	975	793	–	1,768	166	–	1,768	90	–
Interest rate swaps	15	76	40	132	20	–	159	14	–
<b>Total cash flow hedges</b>	<b>991</b>	<b>1,818</b>	<b>2,387</b>	<b>5,196</b>	<b>468</b>	<b>–</b>	<b>5,135</b>	<b>542</b>	<b>–</b>
Net investment hedges:									
Forwards	275	–	–	275	–	(2)	273	–	(2)
<b>Total net investment hedges</b>	<b>275</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>275</b>	<b>–</b>	<b>(2)</b>	<b>273</b>	<b>–</b>	<b>(2)</b>

#### Fair value hedges

Designated fair value hedges consist of interest rate swaps and cross currency interest rate swaps used to protect the Group against changes in interest rate exposure and foreign currency exposure of Swiss franc, euro and U.S. dollar-denominated debt issued by the Group.

Information on debt issuances designated as hedged items in fair value hedge relationships is set out in note 20.

The Group also has fair value hedge relationships consisting of currency swaps to protect certain non euro-denominated fixed income securities from foreign currency fluctuation.

Changes in the fair value of the derivative financial instruments designated as fair value hedges and changes in the fair value of the hedged item in relation to the risk being hedged are both recognized in income.

## Consolidated financial statements *continued*

Table 7.3 sets out gains and losses arising from fair value hedges:

Table 7.3				
Gains/(losses) arising from fair value hedges	in USD millions, as of December 31		2013	2012
	<b>Gains/(losses)</b>			
	on hedging instruments <sup>1</sup>		(57)	20
	on hedged items attributable to the hedged risk		52	(30)

<sup>1</sup> Excluding current interest income, which is recognized as an offset on the same line as the interest expense of the hedged debt.

### Cash flow hedges

Designated cash flow hedges, such as options on interest rate swaps are used to protect the Group against variability of future cash flows due to changes in interest rates associated with expected future purchases of debt securities (during the years 2016, 2021 and 2026) required for certain life insurance policies. The effective portion of the gains and losses on these swaps are initially recognized in other comprehensive income. Subsequently the gains or losses will be recycled to income until December 31, 2036. The gains and losses relating to the ineffective portion of these hedges are recognized immediately in income within net capital gains/losses on investments and impairments.

The Group also uses interest rate swaps and currency swaps for cash flow hedging to protect against the exposure to variability of cash flows attributable to interest rate and currency risk. The hedging instrument is measured at fair value, with the effective portion of changes in its fair value recognized in other comprehensive income. The effective portion, related to spot rate changes in the fair value of the hedging instrument, is reclassified to income within administrative and other operating expense as an offset to foreign currency revaluation on the underlying hedged debt. The ineffective portion of the change in fair value is recognized directly in income within administrative and other operating expense.

Information on debt issuances designated as hedged items in cash flow hedge relationships is set out in note 20.

The net gains/(losses) deferred in other comprehensive income on derivative financial instruments designated as cash flow hedges were USD (94) million and USD 32 million before tax for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

The portion recognized in income was a gain of USD 86 million and USD 35 million before tax for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively, as an offset to the foreign currency revaluation on the underlying hedged debt.

A loss of USD 9 million and USD 7 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively, was recognized in net capital gains/(losses) and impairments due to hedge ineffectiveness.

### Net investment hedges

In 2012, the Group started to apply net investment hedge accounting in order to hedge against the effects of changes in exchange rates in its net investments in foreign operations. A net hedge relationship through a foreign exchange forward with a notional amount of USD 275 million and USD 273 million was in place as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Net gains/(losses) deferred in shareholders' equity on net investment hedges were USD 4 million and USD (2) million before tax for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.



### Derivative financial instruments: offsetting of financial assets and liabilities

Tables 7.4 and 7.5 show the net asset and liability position of derivative financial instruments subject to enforceable master netting arrangements and collateral agreements. Master netting arrangements are used by the Group to provide protection against loss in the event of bankruptcy or other circumstances that result in a counterparty being unable to meet its obligations. These arrangements commonly create a right of offset that becomes enforceable and affects the realization or settlement of individual financial assets and financial liabilities only following a specified event of default or other circumstances which would not be expected to arise in the normal course of business.

Table 7.4

Derivative financial instruments subject to enforceable master netting arrangements and collateral agreements – current period	in USD millions, as of December 31, 2013				
	Fair value	Related amounts not offset	Cash collateral (received)/ pledged	Non-cash collateral (received)/ pledged	Net amount
Assets					
Group derivatives	1,142	(216)	(845)	(9)	72
Unit-linked derivatives	45	(1)	(24)	–	20
<b>Total derivative assets</b>	<b>1,187</b>	<b>(217)</b>	<b>(868)</b>	<b>(9)</b>	<b>92</b>
Liabilities					
Group derivatives	(729)	216	375	7	(132)
Unit-linked derivatives	(4)	1	–	–	(3)
<b>Total derivative liabilities</b>	<b>(733)</b>	<b>217</b>	<b>375</b>	<b>7</b>	<b>(135)</b>

Table 7.5

Derivative financial instruments subject to enforceable master netting arrangements and collateral agreements – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012				
	Fair value	Related amounts not offset	Cash collateral (received)/ pledged	Non-cash collateral (received)/ pledged	Net amount
Assets					
Group derivatives	1,750	(276)	(1,152)	(13)	309
Unit-linked derivatives	62	–	(47)	–	15
<b>Total derivative assets</b>	<b>1,813</b>	<b>(276)</b>	<b>(1,199)</b>	<b>(13)</b>	<b>324</b>
Liabilities					
Group derivatives	(537)	276	72	15	(174)
Unit-linked derivatives	(5)	–	–	–	(5)
<b>Total derivative liabilities</b>	<b>(542)</b>	<b>276</b>	<b>72</b>	<b>15</b>	<b>(179)</b>

## Consolidated financial statements *continued*

### 8. Reserves for insurance contracts and reinsurers' share of reserves for insurance contracts

Table 8.1

Reserves for insurance contracts	in USD millions, as of December 31					
	Gross		Ceded		Net	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Reserves for losses and loss adjustment expenses	68,312	69,986	(10,993)	(12,601)	57,319	57,385
Reserves for unearned premiums	17,616	17,300	(2,576)	(2,666)	15,040	14,634
Future life policyholders' benefits	84,476	83,807	(2,501)	(2,507)	81,975	81,300
Policyholders' contract deposits and other funds	20,162	20,024	(2,036)	(2,106)	18,126	17,917
Reserves for unit-linked contracts	74,873	74,117	–	–	74,873	74,117
<b>Total reserves for insurance contracts<sup>1</sup></b>	<b>265,440</b>	<b>265,233</b>	<b>(18,107)</b>	<b>(19,880)</b>	<b>247,333</b>	<b>245,353</b>

<sup>1</sup> The total reserves for insurance contracts ceded are gross of allowances for uncollected amounts of USD 129 million and USD 127 million as of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively.

Table 8.2

Development of reserves for losses and loss adjustment expenses	in USD millions					
	Gross		Ceded		Net	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
As of January 1	69,986	67,762	(12,601)	(12,421)	57,385	55,341
Losses and loss adjustment expenses incurred:						
Current year	26,936	27,612	(3,050)	(3,273)	23,885	24,340
Prior years	(1,187)	(676)	430	105	(757)	(571)
<b>Total incurred</b>	<b>25,749</b>	<b>26,936</b>	<b>(2,621)</b>	<b>(3,168)</b>	<b>23,128</b>	<b>23,769</b>
Losses and loss adjustment expenses paid:						
Current year	(10,350)	(10,548)	745	694	(9,605)	(9,853)
Prior years	(17,169)	(16,230)	3,370	2,706	(13,799)	(13,525)
<b>Total paid</b>	<b>(27,519)</b>	<b>(26,778)</b>	<b>4,115</b>	<b>3,400</b>	<b>(23,404)</b>	<b>(23,378)</b>
Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	(61)	1,217	13	(257)	(49)	960
Foreign currency translation effects	157	849	101	(156)	258	693
<b>As of December 31</b>	<b>68,312</b>	<b>69,986</b>	<b>(10,993)</b>	<b>(12,601)</b>	<b>57,319</b>	<b>57,385</b>

<sup>1</sup> The 2013 net movement includes USD (49) million due to the reclassification of a subsidiary of Centre Group Holdings Limited to held for sale (see note 5). The 2012 net movement includes a transfer of USD 1,224 million from policyholders' contract deposits and other funds, partially offset by USD (235) million relating to a reinsurance agreement which transferred the benefits and risks of some of the Group's general insurance portfolio to RiverStone Insurance (UK) Limited, and by USD (33) million transferred to future life policyholders' benefits (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012).

The Group establishes loss reserves, which are estimates of future payments of reported and unreported claims for losses and related expenses, with respect to insured events that have occurred. Reserving is a complex process dealing with uncertainty, requiring the use of informed estimates and judgments. Any changes in estimates or judgments are reflected in the results of operations in the period in which estimates and judgments are changed.

Significant delays may occur in the notification and settlement of claims, and a substantial measure of experience and judgment is involved in assessing outstanding liabilities, the ultimate cost of which cannot be known with certainty as of the balance sheet date. The reserves for losses and loss adjustment expenses are determined on the basis of information currently available. However, it is inherent in the nature of the business written that the ultimate liabilities may vary as a result of subsequent developments.

Table 8.2 shows the development of reserves for losses and loss adjustment expenses during the years 2013 and 2012.

The decrease of USD 66 million (USD 324 million before the foreign currency translation impact) during the year ended December 31, 2013 in net reserves for losses and loss adjustment expenses is mostly driven by payments on crop and storm Sandy losses in North America. Favorable reserve development arising from reserves established in prior years amounted to USD 757 million during the year ended December 31, 2013, and mainly relates to the following movements by market-facing business, country and line of business:

- The personal and commercial business in Europe reported favorable prior year development of USD 412 million, mostly driven by USD 326 million within motor liability in Switzerland and a reduction of large property claims of USD 46 million within the UK;
- In Global Corporate, favorable development of USD 355 million was driven by lower estimates of large property claims in Switzerland, the UK and Global Energy and lower estimates for the Thai floods.

The increase of USD 2,044 million during the year ended December 31, 2012 in net reserves for losses and loss adjustment expenses was mostly driven by the reclassification of USD 1,224 million transferred from policyholders' contract deposits and other funds to reserves for losses and loss adjustment expenses (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012), and the foreign currency impact of USD 693 million. Additionally, USD 571 million of favorable reserve development emerged from reserves established in prior years. Gross of reinsurance, the favorable development was USD 676 million. This favorable development was primarily attributable to the General Insurance business segment and mainly relates to the following movements by market-facing business, country and line of business:

- In Global Corporate, favorable development of USD 199 million was driven by Europe essentially originating from Switzerland, the UK and Ireland. The development occurred mostly in the property and engineering lines of business;
- In North America Commercial, favorable development of USD 203 million arose mostly from medical malpractice, general liability, errors and omissions and the Canadian operations;
- The personal and commercial business in Europe reported favorable prior year development of USD 90 million. The favorable development was driven by USD 435 million in Switzerland, mostly in motor, and USD 96 million in the UK and Ireland, coming from many lines of business. Partially offsetting this, Germany reported an adverse development of USD 476 million arising mainly from the medical and professional liability lines of business.

The Non-Core Businesses segment additionally added to the adverse development.

Consolidated financial statements *continued*

Table 8.3

Development of insurance losses, net	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
in USD millions, as of December 31										
Gross reserves for losses and loss adjustment expenses	57,765	60,425	64,535	67,890	65,218	68,126	68,274	67,762	69,986	68,312
Reinsurance recoverable	(14,279)	(14,231)	(13,722)	(13,179)	(12,232)	(12,182)	(12,093)	(12,421)	(12,601)	(10,993)
Initial net reserves for losses and loss adjustment expenses	43,486	46,194	50,814	54,712	52,986	55,944	56,180	55,341	57,385	57,319
Cumulative paid as of December 31:										
<i>One year later</i>	(9,464)	(11,423)	(11,237)	(12,551)	(13,047)	(12,716)	(13,092)	(13,525)	(13,799)	
<i>Two years later</i>	(16,273)	(18,044)	(18,362)	(19,660)	(19,909)	(19,821)	(21,073)	(21,245)		
<i>Three years later</i>	(21,234)	(23,077)	(23,421)	(24,428)	(24,693)	(25,623)	(27,137)			
<i>Four years later</i>	(24,945)	(26,850)	(26,839)	(27,735)	(28,808)	(30,127)				
<i>Five years later</i>	(27,798)	(29,425)	(29,224)	(30,690)	(32,170)					
<i>Six years later</i>	(29,810)	(31,189)	(31,483)	(33,310)						
<i>Seven years later</i>	(31,148)	(33,030)	(33,665)							
<i>Eight years later</i>	(32,655)	(34,896)								
<i>Nine years later</i>	(34,267)									
Cumulative incurred as of December 31:										
<i>One year later</i>	141	(218)	(1,219)	(1,271)	(1,059)	(1,378)	(1,302)	(571)	(757)	
<i>Two years later</i>	1,520	(367)	(2,171)	(2,152)	(2,350)	(2,565)	(1,819)	(891)		
<i>Three years later</i>	1,839	(897)	(2,686)	(2,844)	(3,048)	(2,700)	(2,028)			
<i>Four years later</i>	1,808	(945)	(3,003)	(3,533)	(3,176)	(2,770)				
<i>Five years later</i>	2,118	(1,044)	(3,438)	(3,580)	(3,235)					
<i>Six years later</i>	2,194	(1,184)	(3,279)	(3,478)						
<i>Seven years later</i>	2,254	(841)	(3,146)							
<i>Eight years later</i>	2,686	(681)								
<i>Nine years later</i>	2,815									
Net reserves re-estimated as of December 31:										
<i>One year later</i>	43,627	45,976	49,594	53,441	51,927	54,565	54,878	54,770	56,628	
<i>Two years later</i>	45,006	45,827	48,642	52,559	50,637	53,379	54,361	54,450		
<i>Three years later</i>	45,325	45,297	48,127	51,868	49,939	53,243	54,152			
<i>Four years later</i>	45,294	45,249	47,811	51,179	49,810	53,173				
<i>Five years later</i>	45,604	45,150	47,376	51,131	49,752					
<i>Six years later</i>	45,680	45,010	47,535	51,234						
<i>Seven years later</i>	45,740	45,353	47,668							
<i>Eight years later</i>	46,172	45,513								
<i>Nine years later</i>	46,301									
Cumulative (deficiency)/redundancy of net reserves	(2,815)	681	3,146	3,478	3,235	2,770	2,028	891	757	
Cumulative (deficiency)/redundancy as a percentage of initial net reserves	(6.5%)	1.5%	6.2%	6.4%	6.1%	5.0%	3.6%	1.6%	1.3%	
Gross reserves re-estimated as of December 31, 2013	61,784	60,425	60,893	63,365	60,921	63,984	65,472	66,413	68,799	
Cumulative (deficiency)/redundancy of gross reserves	(4,019)	-	3,642	4,525	4,297	4,143	2,802	1,349	1,187	
Cumulative (deficiency)/redundancy as a percentage of initial gross reserves	(7.0%)	0.0%	5.6%	6.7%	6.6%	6.1%	4.1%	2.0%	1.7%	

Table 8.3 presents changes in the historical non-life reserves, net of reinsurance, that the Group established in 2004 and subsequent years. Reserves are presented by financial year, not by accident year. The reserves (and the development thereon) are for all accident years in that financial year. The top line of the table shows the estimated gross reserves for unpaid losses and loss adjustment expenses as of each balance sheet date, which represents the estimated amount of future payments for losses incurred in that year and in prior years. The cumulative paid portion of the table presents the cumulative amounts paid through each subsequent year in respect of the reserves established at each year end. Similarly, the cumulative incurred losses section details the sum of the cumulative paid amounts shown in the triangle above and the changes in loss reserves since the end of each financial year. The net reserves re-estimated portion of the table shows the re-estimation of the initially recorded reserve as of each succeeding year end. Reserve development is shown in each column. Changes to estimates are made as more information becomes known about the actual losses for which the initial reserves were established. The cumulative deficiency or redundancy is equal to the initial net reserves less the liability re-estimated as of December 31, 2013. It is the difference between the initial net reserve estimate and the last entry of the diagonal. Conditions and trends that have affected the development of reserves for losses and loss adjustment expenses in the past may or may not necessarily occur in the future, and accordingly, conclusions about future results cannot be derived from the information presented in table 8.3.

in USD millions	2013		2012	
	Gross	Net	Gross	Net
<b>Asbestos</b>				
As of January 1	3,332	2,779	3,283	2,867
Losses and loss adjustment expenses incurred	47	53	51	37
Losses and loss adjustment expenses paid	(267)	(104)	(134)	(110)
Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	–	–	–	(127)
Foreign currency translation effects	41	41	132	112
<b>As of December 31</b>	<b>3,154</b>	<b>2,768</b>	<b>3,332</b>	<b>2,779</b>

<sup>1</sup> The 2012 net movement relates to a reinsurance agreement which transferred the benefits and risks of some of the Group's general insurance portfolio to RiverStone Insurance (UK) Limited.

The Group has considered asbestos and environmental, including latent injury, claims and claims expenses in establishing the reserves for losses and loss adjustment expenses. The Group continues to be advised of claims asserting injuries from toxic waste, hazardous materials and other environmental pollutants, alleged damages to cover the clean-up costs of hazardous waste dump sites relating to policies written in prior years and indemnity claims asserting injuries from asbestos. Coverage and claim settlement issues, such as determination that coverage exists and the definition of an occurrence, together with increased medical diagnostic capabilities and awareness have often caused actual loss development to exhibit more variation than in other lines. Such claims require specialized reserving techniques and the uncertainty of the ultimate cost of these types of claims has tended to be greater than the uncertainty relating to standard lines of business.

Reserves for asbestos claims decreased by USD 178 million gross and USD 10 million net during 2013. The decrease in the gross reserve primarily relates to the transfer of a general insurance portfolio to RiverStone Insurance (UK) Limited, amounting to USD 152 million.

In 2012, following an in-depth review of asbestos, pollution and health (APH) book of business in the U.S., gross and net reserves were strengthened. Despite these increases, the total net reserves have decreased due to a reinsurance agreement which transferred the benefits and risks of a general insurance portfolio to RiverStone Insurance (UK) Limited.

While the Group believes that it has made adequate provision for these claims, it is possible that future adverse development could have a material effect on the Group's results of operations, cash flows and financial position. The net reserve amounts relating to such claims are not discounted for the time value of money.

Consolidated financial statements *continued*

Table 8.5

Development of future life policyholders' benefits	in USD millions					
	Gross		Ceded		Net	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
As of January 1	83,807	80,584	(2,507)	(2,583)	81,300	78,001
Premiums	8,972	8,867	(580)	(541)	8,392	8,326
Claims	(10,334)	(9,168)	453	414	(9,880)	(8,754)
Fee income and other expenses	(1,898)	(1,789)	176	182	(1,722)	(1,608)
Interest and bonuses credited to policyholders	2,017	2,649	(8)	(75)	2,009	2,575
Changes in assumptions	(64)	(147)	9	155	(55)	8
Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	–	1,065	–	(14)	–	1,051
(Decreases)/increases recorded in other comprehensive income	(122)	167	–	–	(122)	167
Foreign currency translation effects	2,098	1,579	(45)	(45)	2,053	1,534
<b>As of December 31</b>	<b>84,476</b>	<b>83,807</b>	<b>(2,501)</b>	<b>(2,507)</b>	<b>81,975</b>	<b>81,300</b>

<sup>1</sup> The 2012 net movement includes USD 937 million transferred from reserves for unearned premiums, USD 66 million transferred from policyholders' contract deposits and other funds, USD 33 million transferred from loss reserves (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012) and USD 15 million from the acquisition of Zurich Insurance Malaysia Berhad (ZIMB, see note 5 of the Consolidated financial statements 2012).

Long-duration contract liabilities included in future life policyholders' benefits result primarily from traditional participating and non-participating life insurance products. Short-duration contract liabilities are primarily accident and health insurance products.

The amount of policyholder dividends to be paid is determined annually by each life insurance subsidiary. Policyholder dividends include life policyholders' share of net income and unrealized appreciation of investments that are required to be allocated by the insurance contract or by local insurance regulations. Experience adjustments relating to future policyholders' benefits and policyholders' contract deposits vary according to the type of contract and the country. Investment, mortality and morbidity results may be passed through by experience credits or as an adjustment to the premium mechanism, subject to local regulatory provisions.

The net impact of changes in assumptions on net future life policyholders' benefits by type of assumption is shown in table 8.6.

Table 8.6			
Effect of changes in assumptions for future life policyholders' benefits	in USD millions, for the years ended December 31	2013	2012
		Interest rates	(134)
Investment return		37	(51)
Changes in modeling		27	(58)
Expense		(5)	(75)
Morbidity		–	(1)
Longevity		(5)	(4)
Lapses		22	(7)
Legislative Changes		–	88
Other		2	(108)
<b>Net impact of changes in assumptions</b>		<b>(55)</b>	<b>8</b>

Table 8.7			
Policyholders' contract deposits and other funds gross	in USD millions, as of December 31	2013	2012
		Universal life and other contracts	12,833
Policyholder dividends		7,329	7,804
<b>Total</b>		<b>20,162</b>	<b>20,024</b>

Table 8.8							
Development of policyholders' contract deposits and other funds	in USD millions	Gross		Ceded		Net	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012
		As of January 1	20,024	18,356	(2,106)	(2,181)	17,917
Premiums	1,371	1,157	(66)	(27)	1,305	1,131	
Claims	(1,527)	(1,269)	228	211	(1,299)	(1,058)	
Fee income and other expenses	(285)	(230)	(12)	(60)	(297)	(290)	
Interest and bonuses credited to policyholders	1,217	708	(80)	(81)	1,137	627	
Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	–	(1,308)	–	32	–	(1,276)	
(Decrease)/increase recorded in other comprehensive income	(1,041)	2,313	–	–	(1,041)	2,313	
Foreign currency translation effects	403	296	–	(1)	403	296	
<b>As of December 31</b>	<b>20,162</b>	<b>20,024</b>	<b>(2,036)</b>	<b>(2,106)</b>	<b>18,126</b>	<b>17,917</b>	

<sup>1</sup> The 2012 net movement includes USD (1,224) million transferred to loss reserves and loss adjustment expenses and USD (66) million transferred to future life policyholders' benefits (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012).

## Consolidated financial statements *continued*

Table 8.9			
Development of reserves for unit-linked contracts	in USD millions		
		2013	2012
	As of January 1	74,117	68,844
	Premiums	6,541	11,064
	Claims	(10,221)	(11,434)
	Fee income and other expenses	(1,885)	(1,586)
	Interest and bonuses credited/(charged) to policyholders	6,444	6,270
	Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	–	154
	Foreign currency translation effects	(123)	804
	<b>As of December 31</b>	<b>74,873</b>	<b>74,117</b>

<sup>1</sup> The 2012 movement includes USD 151 million transferred from liabilities for investment contracts (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012).



## 9. Liabilities for investment contracts

in USD millions, as of December 31		2013	2012
Liabilities for investment contracts	Liabilities related to unit-linked investment contracts	59,469	50,229
	Liabilities related to investment contracts (amortized cost)	1,030	1,305
	Liabilities related to investment contracts with DPF	6,614	5,903
	<b>Total</b>	<b>67,113</b>	<b>57,437</b>

Unit-linked investment contracts issued by the Group are recorded at a value reflecting the returns on investment funds which include selected equities, debt securities and derivative financial instruments. Policyholders bear the full risk of the returns on these investments.

The value of financial liabilities at amortized cost is based on a discounted cash flow valuation technique. The initial valuation of the discount rate is determined by the current market assessment of the time value of money and risk specific to the liability.

in USD millions		2013	2012
Development of liabilities for investment contracts	As of January 1	57,437	50,309
	Premiums	8,276	7,278
	Claims	(6,499)	(6,294)
	Fee income and other expenses	(594)	(607)
	Interest and bonuses credited/(charged) to policyholders	6,800	4,906
	Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	–	(150)
	Increase/(decrease) recorded in other comprehensive income	94	4
	Foreign currency translation effects	1,598	1,991
	<b>As of December 31</b>	<b>67,113</b>	<b>57,437</b>

<sup>1</sup> The 2012 movement includes USD (151) million transferred to reserves for unit-linked contracts (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012).

## 10. Equity component relating to contracts with DPF

Certain investment and insurance contracts sold by the Group contain benefit features for which the amount and timing of declaration and payment are at the discretion of the Group. Where that discretion has not been exercised, the total amount of undeclared funds surplus is included in other comprehensive income. Mandated allocations related to unrealized results and earnings are included in policyholder liabilities and, upon declaration, discretionary bonuses are allocated to policyholders. The changes in table 10 represent the increase or decrease in unallocated gains and retained earnings after charging discretionary bonuses to policyholder liabilities.

in USD millions		2013	2012
Development of the equity component relating to contracts with DPF	As of January 1	2,560	1,488
	Net unrealized gains/(losses) on investments	(196)	557
	Current period profit/(loss)	(96)	476
	Foreign currency translation effects	70	39
	<b>As of December 31</b>	<b>2,338</b>	<b>2,560</b>

## Consolidated financial statements *continued*

### 11. Gross and ceded insurance revenues and expenses

Table 11.1

Insurance benefits and losses	in USD millions, for the years ended December 31	Gross		Ceded		Net	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012
		Losses and loss adjustment expenses	25,749	26,936	(2,621)	(3,168)	23,128
Life insurance death and other benefits	9,507	10,334	(437)	(351)	9,070	9,983	
<b>Total insurance benefits and losses</b>	<b>35,256</b>	<b>37,271</b>	<b>(3,058)</b>	<b>(3,519)</b>	<b>32,198</b>	<b>33,752</b>	

Table 11.2

Policyholder dividends and participation in profits	in USD millions, for the years ended December 31	Gross		Ceded		Net	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012
		Change in policyholders' contract deposits and other funds	1,185	1,210	–	(19)	1,185
Change in reserves for unit-linked products	6,290	6,153	–	–	6,290	6,153	
Change in liabilities for investment contracts – unit-linked	6,605	4,091	–	–	6,605	4,091	
Change in liabilities for investment contracts – other	218	233	–	–	218	233	
Change in unit-linked liabilities related to UK capital gains tax	(352)	(264)	–	–	(352)	(264)	
<b>Total policyholder dividends and participation in profits</b>	<b>13,946</b>	<b>11,424</b>	<b>–</b>	<b>(19)</b>	<b>13,946</b>	<b>11,405</b>	

Table 11.3

Underwriting and policy acquisition costs	in USD millions, for the years ended December 31	Gross		Ceded		Net	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012
		Amortization of deferred acquisition costs	6,415	6,484	(456)	(536)	5,959
Amortization of deferred origination costs	125	168	–	–	125	168	
Commissions and other underwriting and acquisition expenses <sup>1</sup>	4,323	4,283	(366)	(384)	3,957	3,898	
<b>Total underwriting and policy acquisition costs</b>	<b>10,863</b>	<b>10,934</b>	<b>(822)</b>	<b>(920)</b>	<b>10,041</b>	<b>10,014</b>	

<sup>1</sup> Net of additions related to deferred acquisition and origination costs.

Table 11.4

Change in reserves for unearned premiums	in USD millions, for the years ended December 31	Gross		Ceded		Net	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012
		<b>Change in reserves for unearned premiums</b>	<b>971</b>	<b>845</b>	<b>54</b>	<b>(103)</b>	<b>1,025</b>

## 12. Deferred policy acquisition costs and deferred origination costs

Table 12.1

Development of deferred policy acquisition costs	in USD millions							
	General Insurance		Global Life		Other segments <sup>1</sup>		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
As of January 1	3,543	3,482	14,466	13,584	337	353	18,346	17,420
Acquisition costs deferred	3,460	3,355	2,243	2,656	833	898	6,537	6,908
Amortization	(3,141)	(3,240)	(1,882)	(1,744)	(847)	(914)	(5,871)	(5,898)
Impairments	–	(39)	(88)	(11)	–	–	(88)	(50)
Amortization (charged)/ credited to other comprehensive income	–	–	102	(314)	–	–	102	(314)
Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>2</sup>	–	(3)	(313)	(5)	–	–	(313)	(8)
Foreign currency translation effects	(68)	(13)	79	301	–	–	11	288
<b>As of December 31</b>	<b>3,794</b>	<b>3,543</b>	<b>14,606</b>	<b>14,466</b>	<b>323</b>	<b>337</b>	<b>18,724</b>	<b>18,346</b>

<sup>1</sup> Net of eliminations from inter-segment transactions.

<sup>2</sup> The 2013 Global Life movement relates to a transfer to deferred front-end fees of USD (438) million and a transfer from receivables and other assets of USD 126 million (see note 1). The 2012 movement includes USD 5 million transferred to deferred origination costs in Global Life (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012) and USD 3 million in General Insurance mainly as a consequence of the loss of control over one of the Group's subsidiaries (see note 5).

As of December 31, 2013 and 2012, deferred policy acquisition costs related to non-controlling interests were USD 614 million and USD 572 million, respectively.

The decision to stop offering life products through tied agents in Hong Kong triggered a reassessment of the recoverability of deferred policy acquisition costs, resulting in a USD 54 million impairment in 2013. The net impact on the Group is USD 30 million, including an impairment of deferred origination costs and the acceleration of the recognition of deferred front-end fees of USD 4 million and USD 27 million, respectively. An additional impairment of USD 34 million resulted from a reassessment of deferred policy acquisition costs in the Global Life business in Germany. Impairments in 2012 included USD 39 million, following a reassessment of the deferred policy acquisition costs in the General Insurance business in Germany.

Table 12.2

Development of deferred origination costs	in USD millions	
	2013	2012
As of January 1	770	824
Origination costs deferred	63	79
Amortization	(121)	(168)
Impairments	(4)	–
Acquisitions/(divestments) and transfers <sup>1</sup>	–	5
Foreign currency translation effects	16	29
<b>As of December 31</b>	<b>724</b>	<b>770</b>

<sup>1</sup> The 2012 movement relates to USD 5 million transferred from deferred policy acquisition costs (see note 1 of the Consolidated financial statements 2012).

## Consolidated financial statements *continued*

### 13. Expenses

Table 13 shows expenses by functional area and by type of expense.

Table 13			
Expenses	in USD millions, for the years ended December 31		
		2013	2012
	Administrative and other operating expense	8,804	8,654
	Other underwriting and policy acquisition expenses <sup>1</sup>	1,020	1,020
	Net unallocated loss adjustment expenses <sup>2</sup>	1,725	1,711
	Other investment expenses for Group investments <sup>3</sup>	125	132
	<b>Total</b>	<b>11,674</b>	<b>11,517</b>
	of which:		
	Personnel and other related expenses	6,017	6,021
	Amortization and impairments of intangible assets	1,011	874
	Depreciation and impairments of property and equipment	186	210
	Building and infrastructure expenses	582	614
	Brand and marketing expenses	473	438
	Life recurring commission	380	365
	Asset and other non-income taxes	150	131
	IT expenses	1,182	1,165
	Restructuring costs	40	210
	External professional services expenses	896	982
	Foreign currency translation	38	(4)
	Other	718	512
	<b>Total</b>	<b>11,674</b>	<b>11,517</b>

<sup>1</sup> Included within commissions and other underwriting and acquisition expenses (see table 11.3).

<sup>2</sup> Included within losses and loss adjustment expenses (see table 11.1).

<sup>3</sup> Excludes expenses arising from rental of real estate held for investment within investment expenses for Group investments (see table 6.1b).

## 14. Farmers management fees and other related revenues

### Farmers management fees and other related revenues

Table 14

in USD millions, for the years ended December 31

	2013	2012
<b>Farmers management fees and other related revenues</b>	<b>2,810</b>	<b>2,846</b>

Farmers Group, Inc. and its subsidiaries (FGI) through its attorney-in-fact (AIF) relationship with the Farmers Exchanges, which are owned by their policyholders and managed by Farmers Group, Inc., a wholly owned subsidiary of the Group, is contractually permitted to receive a management fee of 20 percent (25 percent in the case of the Fire Insurance Exchange) of the gross premiums earned by the Farmers Exchanges.

FGI has historically charged a lower management fee than the amount allowed by contract. The range of fees has varied by line of business over time and from year to year. The gross earned premiums of the Farmers Exchanges were USD 18,757 million and USD 18,703 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Consolidated financial statements *continued*

## 15. Property and equipment

Table 15.1

Property and equipment – current period	in USD millions					
	Land held for own use	Buildings held for own use	Furniture and fixtures	Computer equipment	Other equipment	Total
Gross carrying value as of January 1, 2013	320	1,060	506	520	645	3,050
Less: accumulated depreciation/impairments	(7)	(378)	(348)	(442)	(346)	(1,520)
Net carrying value as of January 1, 2013	313	682	158	79	299	1,530
Additions and improvements	54	38	46	31	113	282
Disposals	(5)	(14)	(7)	(2)	(34)	(62)
Transfers	(19)	(63)	(14)	1	14	(81)
Depreciation and impairments	–	(39)	(33)	(35)	(79)	(186)
Foreign currency translation effects	5	11	(2)	(3)	–	12
<b>Net carrying value as of December 31, 2013</b>	<b>347</b>	<b>614</b>	<b>149</b>	<b>71</b>	<b>314</b>	<b>1,494</b>
Plus: accumulated depreciation/impairments	7	407	258	394	426	1,492
<b>Gross carrying value as of December 31, 2013</b>	<b>354</b>	<b>1,020</b>	<b>407</b>	<b>465</b>	<b>739</b>	<b>2,986</b>

Table 15.2

Property and equipment – prior period	in USD millions					
	Land held for own use	Buildings held for own use	Furniture and fixtures	Computer equipment	Other equipment	Total
Gross carrying value as of January 1, 2012	325	1,057	575	559	694	3,210
Less: accumulated depreciation/impairments	–	(348)	(423)	(464)	(395)	(1,630)
Net carrying value January 1, 2012	325	709	152	95	299	1,580
Additions and improvements	–	15	39	35	137	226
Disposals	(5)	(21)	(7)	(7)	(42)	(82)
Transfers	(7)	(3)	15	–	(15)	(9)
Depreciation and impairments	(7)	(33)	(43)	(44)	(84)	(210)
Foreign currency translation effects	7	15	1	–	3	26
<b>Net carrying value as of December 31, 2012</b>	<b>313</b>	<b>682</b>	<b>158</b>	<b>79</b>	<b>299</b>	<b>1,530</b>
Plus: accumulated depreciation/impairments	7	378	348	442	346	1,520
<b>Gross carrying value as of December 31, 2012</b>	<b>320</b>	<b>1,060</b>	<b>506</b>	<b>520</b>	<b>645</b>	<b>3,050</b>

The fire insurance value of the Group's own-use property and equipment totaled USD 2,919 million and USD 3,036 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

## 16. Goodwill and other intangible assets

Table 16.1

Intangible assets –  
current period

in USD millions

	Goodwill	PVFP	Distribution agreements	Attorney-in-fact relationships	Software	Other	Total
Gross carrying value as of January 1, 2013	2,239	2,890	4,435	1,025	4,418	219	15,226
Less: accumulated amortization/impairments	(132)	(2,047)	(620)	–	(2,747)	(125)	(5,671)
Net carrying value as of January 1, 2013	2,107	844	3,815	1,025	1,670	94	9,555
Additions and transfers	–	–	36	–	433	–	469
Divestments and transfers	–	–	–	–	(2)	–	(3)
Amortization	–	(139)	(188)	–	(399)	(10)	(736)
Amortization charged to other comprehensive income	–	22	–	–	–	–	22
Impairments	(209)	–	–	–	(65)	(2)	(275)
Foreign currency translation effects	(46)	2	(111)	–	4	(1)	(152)
<b>Net carrying value as of December 31, 2013</b>	<b>1,852</b>	<b>729</b>	<b>3,553</b>	<b>1,025</b>	<b>1,640</b>	<b>81</b>	<b>8,880</b>
Plus: accumulated amortization/impairments	338	2,189	811	–	3,080	145	6,563
<b>Gross carrying value as of December 31, 2013</b>	<b>2,190</b>	<b>2,918</b>	<b>4,364</b>	<b>1,025</b>	<b>4,720</b>	<b>226</b>	<b>15,443</b>

As of December 31, 2013, intangible assets relating to non-controlling interests were USD 163 million for the present value of future profits (PVFP) of acquired insurance contracts, USD 1,660 million for distribution agreements and USD 12 million for software.

In 2013, following a review of the Russian retail business, the Group decided to manage the retail business in Russia on a stand-alone basis and separately from the General Insurance CGU. On this basis, the Group reassessed the recoverability of the Russian goodwill of USD 209 million and concluded that it was fully impaired.

Additions of USD 36 million related to new distribution agreements entered into by Global Life in the Middle East, and by General Insurance and Global Life in Brazil.

Following the revised Global Life strategy, certain IT assets will no longer be required, and therefore resulted in an impairment of USD 37 million. Additionally, a review of existing IT platforms in General Insurance in Latin America identified software, which was not utilized as originally expected, resulting in a USD 21 million impairment.

Table 16.2

Intangible assets  
by segment –  
current periodin USD millions, as of  
December 31, 2013

	Goodwill	PVFP	Distribution agreements	Attorney-in-fact relationships	Software	Other	Total
General Insurance	588	–	683	–	616	70	1,956
Global Life	445	729	2,870	–	413	11	4,468
Farmers	819	–	–	1,025	343	–	2,187
Other Operating Businesses	–	–	–	–	268	–	268
<b>Net carrying value as of December 31, 2013</b>	<b>1,852</b>	<b>729</b>	<b>3,553</b>	<b>1,025</b>	<b>1,640</b>	<b>81</b>	<b>8,880</b>

Consolidated financial statements *continued*

Table 16.3

Intangible assets – prior period	in USD millions						
	Goodwill	PVFP	Distribution agreements	Attorney- in-fact relationships	Software	Other	Total
Gross carrying value as of January 1, 2012	2,186	2,824	4,562	1,025	4,210	190	14,997
Less: accumulated amortization/impairments	(126)	(1,640)	(430)	–	(2,593)	(86)	(4,876)
Net carrying value as of January 1, 2012	2,060	1,184	4,132	1,025	1,616	104	10,121
Additions and transfers	22	–	36	–	482	–	539
Divestments and transfers	(1)	–	(137)	–	(4)	–	(143)
Amortization	–	(205)	(213)	–	(392)	(13)	(822)
Amortization charged to other comprehensive income	–	(149)	–	–	–	–	(149)
Impairments	–	–	–	–	(51)	(1)	(52)
Foreign currency translation effects	27	13	(3)	–	19	3	59
<b>Net carrying value as of December 31, 2012</b>	<b>2,107</b>	<b>844</b>	<b>3,815</b>	<b>1,025</b>	<b>1,670</b>	<b>94</b>	<b>9,555</b>
Plus: accumulated amortization/impairments	132	2,047	620	–	2,747	125	5,671
<b>Gross carrying value as of December 31, 2012</b>	<b>2,239</b>	<b>2,890</b>	<b>4,435</b>	<b>1,025</b>	<b>4,418</b>	<b>219</b>	<b>15,226</b>

As of December 31, 2012, intangible assets relating to non-controlling interests were USD 201 million for the present value of future profits (PVFP) of acquired insurance contracts, USD 1,789 million for distribution agreements and USD 11 million for software.

Additions to goodwill of USD 14 million related to the acquisition of Zurich Insurance Malaysia Berhad (ZIMB) in 2011, resulting from an increase in the anticipated purchase price adjustment and finalization of the purchase accounting (see note 5 of the Consolidated financial statements 2012) and an increase of USD 8 million relating to the increase of an earn out liability in Brazil.

New distribution agreements in General Insurance operations in Brazil, to gain access to the mass consumer market, and in Global Life operations in the Middle East, resulted in additions of USD 36 million.

The loss of control over one of the Group's subsidiaries resulted in the derecognition of the related assets and liabilities, including a goodwill asset of USD 1 million and USD 137 million of distribution agreements (see note 5).

Table 16.4

Intangible assets by segment – prior period	in USD millions, as of December 31, 2012						
	Goodwill	PVFP	Distribution agreements	Attorney- in-fact relationships	Software	Other	Total
General Insurance	852	–	713	–	586	76	2,227
Global Life	435	844	3,102	–	403	17	4,801
Farmers	819	–	–	1,025	382	–	2,226
Other Operating Businesses	–	–	–	–	300	–	300
Non-Core Businesses	–	–	–	–	1	–	1
<b>Net carrying value as of December 31, 2012</b>	<b>2,107</b>	<b>844</b>	<b>3,815</b>	<b>1,025</b>	<b>1,670</b>	<b>94</b>	<b>9,555</b>



## 17. Receivables and other assets

Table 17			
in USD millions, as of December 31		2013	2012
Receivables and other assets	<b>Financial assets</b>		
	Derivative assets	1,187	1,813
	Receivables from policyholders	3,711	3,514
	Receivables from insurance companies, agents and intermediaries	5,506	5,884
	Receivables arising from ceded reinsurance	1,094	1,117
	Reverse repurchase agreements	678	988
	Amounts due from investment brokers	758	493
	Other receivables	2,238	1,974
	Allowance for impairments <sup>1</sup>	(297)	(327)
	Other assets <sup>2</sup>	768	135
	<b>Non-financial assets</b>		
	Current tax receivables	1,084	1,198
	Accrued premiums	731	688
	Prepaid expenses	319	277
	Prepaid insurance benefits	344	333
	Other assets	377	340
	<b>Total receivables and other assets</b>	<b>18,499</b>	<b>18,425</b>

<sup>1</sup> Allowance for impairments includes USD 45 million and USD 79 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively, for receivables arising from ceded reinsurance.

<sup>2</sup> December 31, 2013 included investments managed on a fiduciary and ring-fenced basis on behalf of Banco Santander S.A. amounting to USD 603 million, carried at fair value through profit or loss.

Receivables are carried at notional amounts, and are generally settled within one year. The notional and fair value amounts do not vary significantly.

## 18. Other liabilities

Table 18.1			
in USD millions, as of December 31		2013	2012
Other liabilities	<b>Other financial liabilities</b>		
	Derivative liabilities	733	542
	Amounts due to policyholders	923	761
	Amounts due to insurance companies, agents and intermediaries	1,437	1,360
	Amounts due to reinsurers	1,226	1,398
	Liabilities for cash collateral received for securities lending	332	330
	Amounts due to investment brokers	1,068	1,334
	Deposits from banking activities	344	672
	Collateralized bank financing for structured lease vehicles	796	860
	Liabilities for defined benefit plans	3,665	3,399
	Other liabilities for employee benefit plans	123	108
	Other liabilities	4,043	4,594
	<b>Other non-financial liabilities</b>		
	Current tax payables	1,246	1,101
	Restructuring provisions	188	297
	Premium prepayments and other advances	973	916
	Other liabilities	806	694
	<b>Total other liabilities</b>	<b>17,904</b>	<b>18,368</b>

## Consolidated financial statements *continued*

Table 18.2 shows the maturity schedule of other financial liabilities as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Maturity schedule – other financial liabilities <sup>1</sup>	in USD millions, as of December 31		2013		2012	
			Carrying value <sup>2</sup>	Undiscounted cash flows <sup>3</sup>	Carrying value <sup>2</sup>	Undiscounted cash flows <sup>3</sup>
	< 1 year		8,687	8,734	9,674	9,717
1 to 2 years		175	240	151	176	
2 to 3 years		209	256	172	204	
3 to 4 years		176	225	220	265	
4 to 5 years		76	116	177	241	
> 5 years		1,703	2,434	1,566	2,159	
<b>Total</b>		<b>11,026</b>	<b>12,005</b>	<b>11,960</b>	<b>12,762</b>	

<sup>1</sup> Excluding liabilities for defined benefit plans.

<sup>2</sup> Allocation to the time bands is based on the expected maturity date.

<sup>3</sup> Based on the earliest contractual maturity.

Restructuring provisions	in USD millions		2013	2012
	As of January 1		297	254
Provisions made during the period		62	174	
Increase of provisions set up in prior years		34	43	
Provisions used during the period		(154)	(170)	
Provisions reversed during the period		(55)	(6)	
Foreign currency translation effects		5	5	
<b>As of December 31</b>		<b>188</b>	<b>297</b>	

During the year ended December 31, 2013, restructuring programs with estimated costs of USD 62 million were announced and primarily impacted General Insurance in Middle East and Africa, Global Life in the UK and Ireland as well as Farmers. USD 34 million related to increases of provisions for restructuring which were initiated in prior years. In addition, the Group recorded USD 37 million of software impairments (see note 16), and USD 30 million for impairments of deferred policy acquisition costs and deferred origination costs, net of deferred front-end fees (see note 12), resulting from restructuring decisions.

During the year ended December 31, 2012, restructuring programs primarily impacted several European countries within the General Insurance and Global Life operations with estimated costs of USD 174 million for restructuring programs announced in 2012 and USD 43 million for increases of provisions for restructuring which had been initiated in prior years. In addition, software impairments amounting to USD 11 million were made as part of the restructuring decisions of Global Life operations.

## 19. Income taxes

Table 19.1

in USD millions, for the years ended December 31		2013	2012
Income tax expense – current/deferred split	Current	1,474	1,033
	Deferred	227	463
	<b>Total income tax expense</b>	<b>1,701</b>	<b>1,496</b>

Table 19.2

in USD millions, for the years ended December 31		2013	2012
Income tax expense – policyholder/shareholder attribution	Total income tax expense/(benefit) attributable to policyholders	285	194
	Total income tax expense attributable to shareholders	1,415	1,302
	<b>Total income tax expense</b>	<b>1,701</b>	<b>1,496</b>

The Group is required to record taxes on policyholder earnings for life insurance policyholders in certain jurisdictions. Accordingly, the income tax expense or benefit attributable to these life insurance policyholder earnings is included in income tax expense. In certain jurisdictions an accrual for future policy fees that will cover the tax charge is included in insurance benefits and losses.

Table 19.3

in USD millions, for the years ended December 31		Rate	2013	Rate	2012
Expected and actual income tax expense	Net income before income taxes		5,960		5,472
	less: income tax (expense)/benefit attributable to policyholders		(285)		(194)
	Net income before income taxes attributable to shareholders		5,674		5,277
	Expected income tax expense attributable to shareholders computed at the Swiss statutory tax rate	22.0%	1,248	22.0%	1,161
	Increase/(reduction) in taxes resulting from:				
	<i>Tax rate differential in foreign jurisdictions</i>		158		238
	<i>Tax exempt and lower taxed income</i>		(107)		(133)
	<i>Non-deductible expenses</i>		78		85
	<i>Tax losses previously unrecognized or no longer recognized</i>		40		(12)
	<i>Prior year adjustments and other</i>		(2)		(37)
	<b>Actual income tax expense attributable to shareholders</b>	<b>24.9%</b>	<b>1,415</b>	<b>24.7%</b>	<b>1,302</b>
	plus: income tax expense/(benefit) attributable to policyholders		285		194
	Actual income tax expense	28.5%	1,701	27.3%	1,496

Table 19.3 sets out the factors that cause the actual income tax expense to differ from the expected expense computed by applying the Swiss statutory tax rate of 22.0 percent, which is the rate applicable in the jurisdiction where the ultimate parent company is resident.

Consolidated financial statements *continued*

Table 19.4			
in USD millions, as of December 31			
		2013	2012
Current tax receivables and payables	Current tax receivables	1,084	1,198
	Current tax payables	(1,246)	(1,101)
	<b>Net current tax receivables/(payables)</b>	<b>(162)</b>	<b>96</b>

Table 19.5			
in USD millions, as of December 31			
		2013	2012
Deferred tax assets and liabilities	Deferred tax assets	2,020	1,853
	Deferred tax liabilities	(5,110)	(5,244)
	<b>Net deferred tax liabilities</b>	<b>(3,090)</b>	<b>(3,390)</b>

Table 19.6			
in USD millions			
		2013	2012
Development of net deferred tax liabilities	As of January 1	(3,390)	(2,502)
	Net change recognized in the income statement	(227)	(463)
	Net change recognized in equity	555	(407)
	Net changes due to acquisitions/(divestments)	–	44
	Foreign currency translation effects	(28)	(64)
	<b>As of December 31</b>	<b>(3,090)</b>	<b>(3,390)</b>

The net deferred tax liabilities relating to non-controlling interests amounted to USD 531 million and USD 577 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Table 19.7			
in USD millions, as of December 31			
		2013	2012
Deferred taxes – policyholder/ shareholder attribution	Net deferred tax liabilities attributable to policyholders	(586)	(321)
	Net deferred tax liabilities attributable to shareholders	(2,504)	(3,070)
	<b>Net deferred tax liabilities</b>	<b>(3,090)</b>	<b>(3,390)</b>

Deferred tax  
assets/(liabilities)  
analysis  
by source

Table 19.8

in USD millions, as of December 31

	2013		2012	
	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities
Gross deferred tax				
Deferred acquisition and origination costs	20	(773)	35	(677)
Depreciable and amortizable assets	49	(65)	45	(63)
Life policyholders' benefits and deposits <sup>1</sup>	32	(13)	13	(15)
Unrealized (gains)/losses on available-for-sale investments and cash flow hedges	368	(443)	251	(511)
Accruals and deferred income	185	(1)	158	(1)
Reserves for losses and loss adjustment expenses	614	(192)	434	(132)
Reserves for unearned premiums	728	(37)	765	(59)
Pensions and other employee benefits	604	–	544	–
Other assets/liabilities	620	(96)	785	(89)
Tax loss carryforwards	572	–	484	–
Gross deferred tax assets/(liabilities) before valuation allowance	3,791	(1,621)	3,514	(1,549)
Valuation allowance	(150)	–	(112)	–
Gross deferred tax assets/(liabilities) after valuation allowance	3,641	(1,621)	3,403	(1,549)
<b>Deferred tax assets</b>	<b>2,020</b>		<b>1,853</b>	
Deferred acquisition and origination costs	90	(2,560)	89	(2,662)
Depreciable and amortizable assets	373	(2,566)	247	(2,585)
Life policyholders' benefits and deposits <sup>1</sup>	1,229	(940)	1,162	(961)
Unrealized (gains)/losses on available-for-sale investments and cash flow hedges	172	(888)	209	(1,364)
Accruals and deferred income	112	(136)	116	(94)
Reserves for losses and loss adjustment expenses	159	(111)	149	(82)
Reserves for unearned premiums	46	(84)	50	(72)
Deferred front-end fees	551	–	616	–
Pensions and other employee benefits	369	(42)	482	(40)
Other assets/liabilities	605	(1,549)	744	(1,363)
Tax loss carryforwards	77	–	127	–
Gross deferred tax assets/(liabilities) before valuation allowance	3,784	(8,876)	3,992	(9,224)
Valuation allowance	(18)	–	(12)	–
Gross deferred tax assets/(liabilities) after valuation allowance	3,766	(8,876)	3,980	(9,224)
<b>Deferred tax liabilities</b>		<b>(5,110)</b>		<b>(5,244)</b>
<b>Net deferred tax liabilities</b>		<b>(3,090)</b>		<b>(3,390)</b>

<sup>1</sup> Includes reserves for unit-linked contracts.

The Group's deferred tax assets and liabilities are recorded by its tax paying entities throughout the world, which may include several legal entities within each tax jurisdiction. Legal entities are grouped as a single taxpayer only when permitted by local legislation and when deemed appropriate. The first part of table 19.8 includes single taxpayers with a net deferred tax asset position and the second part includes single taxpayers with a net deferred tax liability position.

As of December 31, 2013 and 2012, the aggregate amount of temporary differences associated with investments in subsidiaries, branches and associates and interests in joint ventures, for which deferred tax liabilities have not been recognized amount to approximately USD 20 billion and USD 22 billion, respectively. In the remote scenario in which these temporary differences were to reverse simultaneously, the resulting tax liabilities would be very limited due to participation exemption rules.

Consolidated financial statements *continued*

Table 19.9			
in USD millions, as of December 31			
		2013	2012
Tax losses carryforwards and tax credits	For which deferred tax assets have been recognized, expiring		
	< 5 years	71	105
	5 to 20 years	344	622
	> 20 years or with no time limitation	1,395	1,002
	<b>Subtotal</b>	<b>1,810</b>	<b>1,729</b>
	For which deferred tax assets have not been recognized, expiring		
	5 to 20 years	127	102
	> 20 years or with no time limitation	658	629
	<b>Subtotal</b>	<b>795</b>	<b>731</b>
	<b>Total</b>	<b>2,604</b>	<b>2,460</b>

The tax rates applicable to tax losses for which a deferred tax asset has not been recognized are 18.3 percent and 18.6 percent for the years 2013 and 2012, respectively.

The recoverability of the deferred tax asset for each taxpayer is based on the taxpayer's ability to utilize the deferred tax asset. This analysis considers the projected taxable income to be generated by the taxpayer, as well as its ability to offset the deferred tax asset against deferred tax liabilities.

Management assesses the recoverability of the deferred tax asset carrying values based on future years taxable income projections and believes that the carrying values of the deferred tax assets as of December 31, 2013, are recoverable.

## 20. Senior and subordinated debt

Table 20.1

in USD millions, as of December 31		2013	2012	
Senior and subordinated debt	<b>Senior debt</b>			
	Zurich Insurance Company Ltd	3.75% CHF 500 million notes, due September 2013 <sup>5</sup>	–	545
		2.25% CHF 500 million notes, due July 2017 <sup>5</sup>	559	543
		2.375% CHF 525 million notes, due November 2018 <sup>5</sup>	585	568
		1.50% CHF 400 million notes, due June 2019 <sup>4,5,6</sup>	443	440
		1.125% CHF 400 million notes, due September 2019 <sup>4,5,6</sup>	450	–
		2.875% CHF 250 million notes, due July 2021 <sup>5</sup>	277	269
		3.375% EUR 500 million notes, due June 2022 <sup>4,5,6</sup>	687	682
		1.875% CHF 100 million notes, due September 2023 <sup>4,5,6</sup>	112	–
	Zurich Finance (Luxembourg) S.A.	3.25% USD 750 million notes, due September 2013 <sup>4,5,6</sup>	–	757
	Zurich Finance (USA), Inc.	USD 400 million Euro Commercial Paper Notes, due in less than 1 year	400	400
		4.50% EUR 1 billion notes, due September 2014 <sup>1,5,6</sup>	1,384	1,333
		6.50% EUR 600 million notes, due October 2015 <sup>2,5,6</sup>	825	790
	Zurich Santander Insurance America S.L.	7.5% EUR 152 million loan, due December 2035	210	220
	Other	Various debt instruments	113	113
		<b>Senior debt</b>	<b>6,044</b>	<b>6,660</b>
		<b>Subordinated debt</b>		
	Zurich Insurance Company Ltd	12.0% EUR 143 million perpetual capital notes, first callable July 2014 <sup>5</sup>	197	188
		4.25% CHF 700 million perpetual notes, first callable May 2016 <sup>5</sup>	780	756
		8.25% USD 500 million perpetual capital notes, first callable January 2018 <sup>5</sup>	496	495
		4.625% CHF 500 million perpetual notes, first callable May 2018 <sup>5</sup>	555	539
		7.5% EUR 425 million notes, due July 2039, first callable July 2019 <sup>5</sup>	582	557
		4.25% EUR 1 billion notes, due October 2043, first callable October 2023 <sup>5</sup>	1,360	–
	Zurich Finance (UK) plc	6.625% GBP 450 million perpetual notes, first callable October 2022 <sup>3,5</sup>	737	723
	Zurich Finance (USA), Inc.	5.75% EUR 500 million notes, due October 2023, first callable October 2013 <sup>5</sup>	–	652
		4.5% EUR 269 million notes, due June 2025, first callable June 2015 <sup>4,5,6</sup>	385	705
	ZFS Finance (USA) Trust II	Series II 6.45% USD 700 million Trust Preferred Securities (ECAPS), due December 2065, first callable June 2016	677	676
ZFS Finance (USA) Trust V	Series V 6.5% USD 1 billion Trust Preferred Securities, due May 2067, first callable May 2017	498	498	
Other	Various debt instruments	74	73	
	<b>Subordinated debt</b>	<b>6,342</b>	<b>5,861</b>	
	<b>Total senior and subordinated debt</b>	<b>12,386</b>	<b>12,521</b>	

<sup>1</sup> The bond is part of a qualifying cash flow hedge (80 percent of the total) and fair value hedge (20 percent of the total).

<sup>2</sup> The bond is part of a qualifying cash flow hedge (100 percent).

<sup>3</sup> The holders of these notes benefit from the Replacement Capital Covenant which states that if Series V Fixed/Floating Trust Preferred Securities, issued by ZFS Finance (USA) Trust V, are called before 2047, the Group will issue a replacement debt instrument with terms and provisions that will be as or more equity-like than the replaced notes.

<sup>4</sup> These bonds are part of qualifying fair value hedges (100 percent).

<sup>5</sup> Issued under the Group's Euro Medium Term Note Programme (EMTN Programme).

<sup>6</sup> The Group applied the cash flow hedge methodology to hedge the foreign currency exposure and deferred the attributable basis spreads in shareholders' equity, whereas the fair value hedge methodology was used to hedge the interest rate exposure with changes in the fair value being recorded through the income statement.

None of the debt instruments listed in table 20.1 were in default as of December 31, 2013 or 2012.

## Consolidated financial statements *continued*

To facilitate the issuance of debt, the Group has in place a Euro Medium Term Note Programme (EMTN Programme) allowing for the issuance of senior and subordinated notes up to a maximum of USD 18 billion. All issuances under this programme are either issued or guaranteed by Zurich Insurance Company Ltd. The Group has also issued debt instruments outside this programme.

### i) Senior debt

Senior debt amounted to USD 6,044 million and USD 6,660 million as of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively.

The decrease was due to the maturities in September 2013 of 3.75% CHF 500 million notes and 3.25% USD 750 million notes issued by Zurich Insurance Company Ltd and Zurich Finance (Luxembourg) S.A., respectively. This decrease was partially offset by the placement of 6 and 10-year notes for a combined amount of CHF 500 million in September 2013, issued by Zurich Insurance Company Ltd under the Group's EMTN Programme. The coupon for the 6-year tranche was set at 1.125% and at 1.875% for the 10-year tranche. The remaining increase was due to the translation effects of the U.S. dollar against the currencies in which the notes were issued.

### ii) Subordinated debt

Subordinated debt securities are obligations of the Group which, in case of liquidation of the Group, rank junior to all present and future senior indebtedness and certain other obligations of the Group.

Subordinated debt amounted to USD 6,342 million and USD 5,861 million as of December 31, 2013 and December 31, 2012, respectively.

The increase is mainly the result of the total of 4.25% EUR 1 billion notes due 2043 issued in March and July 2013 by Zurich Insurance Company Ltd under the Group's EMTN Programme. Simultaneously with this new issuance, investors who held Zurich Finance (USA), Inc. 4.5% EUR 500 million subordinated notes due June 2025, were made an offer to switch part or all of their holdings against this new issue and, with regard to the notes issued in July 2013, were offered to deliver notes against cash. The total nominal of EUR 231 million of the Zurich Finance (USA), Inc. notes were cancelled. A further decrease was due to the early repayment of the 5.75% EUR 500 million notes due October 2023 issued by Zurich Finance (USA), Inc. on the first call date in October 2013. The remaining increase was due to the translation effects of the U.S. dollar against the currencies in which the notes were issued.

### Operational and financial debt

Table 20.2

Indebtedness	in USD millions, as of December 31	Senior debt		Subordinated debt		Total	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012
Operational debt		72 <sup>2</sup>	829 <sup>1,2</sup>	28 <sup>2</sup>	28 <sup>2</sup>	100	857
Financial debt		5,972	5,831	6,314	5,833	12,286	11,664
<b>Total</b>		<b>6,044</b>	<b>6,660</b>	<b>6,342</b>	<b>5,861</b>	<b>12,386</b>	<b>12,521</b>

<sup>1</sup> Operational senior debt included USD 750 million in senior debt issued under the Group's EMTN Programme by Zurich Finance (Luxembourg) S.A. in September 2009, which was loaned directly to the Group's banking activities, matured in September 2013. This issue had been recognized as operational debt by Moody's but not by Standard & Poor's.

<sup>2</sup> Operational senior and subordinated debt included USD 100 million for non-recourse debt.



Table 20.3

Description and features of significant subordinated debt	Table 20.3	
	Description	Call/ redemption date
	<b>Coupon conditions</b>	
12.00% EUR 143 million perpetual capital notes	12.00% payable annually up to July 15, 2014 and then reset quarterly to 3-month EURIBOR plus 10.33%.	Quarterly on or after July 15, 2014
4.5% EUR 269 million notes, due June 2025	4.5% payable annually up to June 15, 2015 and then reset quarterly to 3-month EURIBOR plus 2.20%.	Quarterly on or after June 15, 2015
4.25% CHF 700 million perpetual notes	4.25% payable annually up to May 26, 2016 and then reset quarterly to 3-month CHF-Libor plus 3.046%.	Quarterly on or after May 26, 2016
Series II 6.45% USD 700 million Fixed/Adjustable Trust Preferred Securities (ECAPS), due December 2065	6.45% payable semi-annually until June 15, 2016 and then reset quarterly to the adjustable rate plus 2.00%. <sup>2</sup>	Quarterly on or after June 15, 2016
Series V 6.5% USD 1 billion Fixed/Floating Trust Preferred Securities, due May 2067	6.5% payable semi-annually until May 9, 2017 and then reset quarterly to 3-month LIBOR plus 2.285%.	Quarterly on or after May 9, 2017
8.25% USD 500 million perpetual capital notes	8.25% per annum payable quarterly until January 18, 2018. Resets to the 6-Year USD mid swap rate plus 6.84% until January 18, 2024. Resets thereafter every 6 years to the 6-Year USD mid swap rate plus 7.84%.	Quarterly on or after January 18, 2018
4.625% CHF 500 million perpetual notes	4.625% payable annually up to May 16, 2018 and then reset to the prevailing 7 year CHF mid swap rate plus 2.691%.	Annually on or after May 16, 2018
7.5% EUR 425 million notes, due July 2039	7.5% payable annually up to July 24, 2019 and then reset quarterly to 3-month EURIBOR plus 5.85%.	Quarterly on or after July 24, 2019
6.625% GBP 450 million perpetual notes	6.625% payable annually up to October 2, 2022 and then reset every 5 years to the reset rate of interest plus 2.85%. <sup>1</sup>	Every five years on or after October 2, 2022
4.25% EUR 1 billion notes, due October 2043	4.25% payable annually up to October 02, 2023 and then reset quarterly to 3-month EURIBOR plus 3.45%.	Quarterly on or after October 2, 2023

<sup>1</sup> Reset rate of interest is equal to the gross redemption yield on the benchmark five-year gilt as determined by the calculation bank.

<sup>2</sup> Adjustable rate is equal to the higher of (i) the 3-month LIBOR Rate; (ii) the 10-year Treasury CMT (Constant Maturity Treasury) Rate; and (iii) the 30-year Treasury CMT Rate, subject to a maximum under (ii) and (iii) of 13% for Series II.

## Consolidated financial statements *continued*

Table 20.4

Maturity schedule of  
outstanding debt

in USD millions, as of December 31

	2013		2012	
	Carrying value	Undiscounted cash flows	Carrying value	Undiscounted cash flows
< 1 year	1,796	2,411	1,702	2,299
1 to 2 years	949	1,446	1,356	1,907
2 to 3 years	–	458	902	1,371
3 to 4 years	559	987	–	429
4 to 5 years	613	1,024	543	934
5 to 10 years	2,729	4,529	2,705	4,340
> 10 years	5,741	8,568	5,313	7,418
<b>Total</b>	<b>12,386</b>	<b>19,422</b>	<b>12,521</b>	<b>18,698</b>

Debt maturities reflect original contractual dates without taking early redemption options into account. For call/redemption dates, see table 20.3. The total notional amount of debt due in each period is not materially different from the total carrying value disclosed in table 20.4. Undiscounted cash flows include interest and principal cash flows on debt outstanding as of December 31, 2013 and 2012. All debt is assumed to mature within 20 years of the balance sheet date without refinancing. Floating interest rates are assumed to remain constant as of December 31, 2013 and 2012. The aggregated cash flows are translated into U.S. dollars at end-of-period rates.

Table 20.5

Interest expense  
on debt

in USD millions, for the years ended December 31

	2013	2012
Senior debt	200	221
Subordinated debt	386	348
<b>Total</b>	<b>586</b>	<b>570</b>

The lower interest expense on senior debt was mainly due to the maturity of the 4.875% EUR 800 million notes in April 2012. This reduction was partially offset by the issuance of two new senior notes under the EMTN Programme in June 2012.

The increase in the interest expense on subordinated debt was mainly due to the issuance of 4.25% EUR 1 billion notes in March and July 2013. This was partially offset by the reduction in 4.5% EUR 500 million notes as investors could switch part or all of their holdings against the new issue or, with regard to the notes issued in July 2013, against cash. A further reduction resulted from the repayment of 5.875% USD 500 million Trust Preferred Securities in June 2012.

### Credit facilities

The Group has access to a multicurrency revolving credit facility of USD 3.2 billion that terminates in 2018 at the latest. It is guaranteed by Zurich Insurance Company Ltd.

In addition, the Group has access to four other revolving credit facilities totaling USD 441 million, of which USD 366 million will expire in 2014 and USD 75 million in 2015. No borrowings were outstanding under any of these facilities as of December 31, 2013 or 2012.

## 21. Shareholders' equity

Table 21.1

Share capital	Share capital in CHF	Number of shares	Par value in CHF
<b>Issued share capital</b>			
As of December 31, 2011	14,738,582	147,385,822	0.10
New shares issued from contingent capital in 2012	91,430	914,301	0.10
As of December 31, 2012	14,830,012	148,300,123	0.10
New shares issued from contingent capital in 2013	60,310	603,099	0.10
As of December 31, 2013	14,890,322	148,903,222	0.10
<b>Authorized, contingent and issued share capital</b>			
As of December 31, 2012	17,129,526	171,295,259	0.10
As of December 31, 2013	17,129,526	171,295,259	0.10

### a) Issued share capital

The issued share capital of Zurich Insurance Group Ltd as of December 31, 2013 amounts to CHF 14,890,322.20, divided into 148,903,222 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each.

### b) Authorized share capital

Until March 29, 2014, the Board of Zurich Insurance Group Ltd is authorized to increase the share capital by an amount not exceeding CHF 1,000,000 by issuing up to 10,000,000 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each. An increase in partial amounts is permitted. The Board would determine the date of issue of any such new shares, the issue price, type of payment, conditions for exercising pre-emptive rights, and the commencement of entitlement to dividends.

The Board may issue such new shares by means of a firm underwriting by a banking institution or syndicate with a subsequent offer of those shares to current shareholders. The Board may allow the expiry of pre-emptive rights which have not been exercised, or it may place these rights as well as shares, the pre-emptive rights of which have not been exercised, at market conditions.

The Board is further authorized to restrict or withdraw the pre-emptive rights of shareholders and to allocate them to third parties if the shares are to be used for the take-over of an enterprise, or parts of an enterprise or of participations or if issuing shares for the financing including re-financing of such transactions, or for the purpose of expanding the scope of shareholders in connection with the quotation of shares on foreign stock exchanges.

### c) Contingent share capital

Capital market instruments and option rights to shareholders

The share capital of Zurich Insurance Group Ltd may be increased by an amount not exceeding CHF 1,000,000 by the issuance of up to 10,000,000 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each (i) by exercising conversion and/or option rights which are granted in connection with the issuance of bonds or similar debt instruments by Zurich Insurance Group Ltd or one of its Group companies in national or international capital markets; and/or (ii) by exercising option rights which are granted to current shareholders. When issuing bonds or similar debt instruments connected with conversion and/or option rights, the pre-emptive rights of the shareholders will be excluded. The current owners of conversion and/or option rights shall be entitled to subscribe for the new shares. The conversion and/or option conditions are to be determined by the Board.

The Board is authorized, when issuing bonds or similar debt instruments connected with conversion and/or option rights, to restrict or withdraw the right of shareholders for advance subscription in cases where such bonds are issued for the financing or re-financing of a takeover of an enterprise, of parts of an enterprise, or of participations. If the right for advance subscription is withdrawn by the Board, the convertible bond or warrant issues are to be offered at market conditions (including standard dilution protection provisions in accordance with market practice) and the new shares are issued at the then current convertible bond or warrant issue conditions.

The conversion rights are exercisable during a maximum period of ten years and option rights for a maximum period of seven years from the time of the respective issue. The conversion or option price or its calculation methodology shall be determined in accordance with market conditions whereby, for shares of Zurich Insurance Group Ltd, the quoted share price is to be used as a basis.

## Consolidated financial statements *continued*

### Employee participation

During 2013 and 2012, 603,099 shares and 914,301 shares, respectively, were issued to employees from contingent share capital as outlined in note 23. As a result, on December 31, 2013 and 2012, respectively, the remaining contingent share capital, which can be issued to employees of Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries, amounted to CHF 239,203.70 and CHF 299,513.60 or 2,392,037 and 2,995,136 fully paid registered shares, respectively, with a nominal value of CHF 0.10 each. Pre-emptive rights of the shareholders, as well as the right for advance subscription, are excluded. The issuance of shares or respective option rights to employees is subject to one or more regulations to be issued by the Board of Directors and takes into account performance, functions, levels of responsibility and criteria of profitability. Shares or option rights may be issued to employees at a price lower than that quoted on the stock exchange.

### d) Additional paid-in capital

This reserve is not ordinarily available for distribution. However, as of January 1, 2011 a Swiss tax regulation based on the Swiss Corporate Tax reform II became effective, allowing for payments free of Swiss withholding tax to shareholders out of a so called capital contribution reserve, created out of additional paid-in capital. Therefore, amounts qualifying under this regulation can be paid out of additional paid-in capital.

### e) Treasury shares

Table 21.2

Treasury shares	number of shares, as of December 31	2013	2012
Treasury shares		1,320,652	1,348,395

Treasury shares comprise shares acquired in the market, primarily held to cover employee share and share option plans.

### f) Earnings per share

Table 21.3

Earnings per share	for the years ended December 31	Net income	Weighted	Per share	Per share
		attributable to shareholders (in USD millions)	average number of shares	(USD)	(CHF) <sup>1</sup>
<b>2013</b>					
<b>Basic earnings per share</b>		<b>4,028</b>	<b>147,404,623</b>	<b>27.33</b>	<b>25.33</b>
Effect of potentially dilutive shares related to share-based compensation plans			568,876	(0.11)	(0.10)
<b>Diluted earnings per share</b>		<b>4,028</b>	<b>147,973,499</b>	<b>27.22</b>	<b>25.23</b>
<b>2012</b>					
<b>Basic earnings per share</b>		<b>3,887</b>	<b>146,641,273</b>	<b>26.50</b>	<b>24.84</b>
Effect of potentially dilutive shares related to share-based compensation plans			728,444	(0.13)	(0.12)
<b>Diluted earnings per share</b>		<b>3,887</b>	<b>147,369,717</b>	<b>26.37</b>	<b>24.72</b>

<sup>1</sup> The translation from USD to CHF is shown for information purposes only and has been calculated at the Group's average exchange rates for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

Basic earnings per share is computed by dividing net income attributable to shareholders by the weighted average number of shares outstanding for the year, excluding the weighted average number of shares held as treasury shares and preferred securities. Diluted earnings per share reflects the effect of potentially dilutive shares.

## 22. Employee benefits

The Group had 55,102 and 55,312 employees (full-time equivalents) as of December 31, 2013 and 2012, respectively. Personnel and other related costs incurred for the years ended December 31, 2013 and 2012, were USD 6,054 million and USD 6,100 million, including wages and salaries of USD 4,803 million and USD 4,861 million, respectively.

The Group operates a number of retirement benefit arrangements for employees, with the majority of employees belonging to defined benefit plans. Other employees participate in defined contribution plans, which provide benefits equal to the amounts contributed by both the employer and the employee plus investment returns.

Certain of the Group's operating companies also provide post-employment benefit plans covering medical care and life insurance, mainly in the U.S. Eligibility for these plans is generally based on completion of a specified period of eligible service and reaching a specified age. The plans typically pay a stated percentage of medical expenses subject to deductibles and other factors. The cost of post-employment benefits is accrued during the employees' service periods.

Governance of the Group's pension and post-employment benefit plans is the responsibility of the Group Pensions Committee, a technical committee to the Board. The Group Pensions Committee provides oversight and guidance over the costs and risks of the Group's overall benefits policy. This includes oversight of the impact of the Group's principal defined benefit pension and post retirement benefit plans on the Group in terms of cash, expense, and balance sheet accounting impact and capital implications by the development and maintenance of policies on funding, asset allocation and assumption setting.

The Group's policy on funding and asset allocation is subject to local legal and regulatory requirements and tax efficiency.

### a) Defined benefit plans

Employees of the Group's companies are covered by various pension plans, the largest of which are in Switzerland, the UK, the U.S. and Germany, which together comprise over 90 percent of the Group's total defined benefit obligation. The remaining plans in other countries are not individually significant, therefore no separate disclosure is provided.

Certain Group companies provide defined benefit pension plans, some of which provide benefits on retirement, death or disability related to employees' service periods and pensionable earnings. Others provide cash balance plans where the participants receive the benefit of the accumulated employer and employee contributions together with additional cash credits in line with the rules of the plan. Eligibility for participation in the various plans is either immediate on commencement of employment or based on completion of a specified period of continuous service.

Most of the Group's defined benefit pension plans are funded through contributions by the Group and, in some cases also by employees, to investment vehicles managed by trusts or foundations independent of the Group's finances, or by management committees with fiduciary responsibilities. Where a trust or foundation exists, it is required by law or by articles of association to act in the interests of the fund and of all relevant beneficiaries to the plan, which can also include the sponsoring company, and is responsible for the investment policy with regard to the assets of the fund. The trust/foundation board or committee is usually composed of representatives from both employers and plan members. In these cases, the annual funding requirements are determined in accordance with the Group's overall funding policy and local regulation. Independent actuarial valuations for the plans are performed as required. It is the Group's general principle to ensure that the plans are appropriately funded in accordance with local pension regulations in each country.

The pension plans typically expose the company to actuarial risks such as interest rate, price inflation, longevity and salary risks. To the extent the pension plans are funded, the assets held mitigate some of the liability risk but introduce investment risk.

The overall investment policy and strategy for the Group's defined benefit pension plans is to achieve an investment return which, together with contributions, targets having sufficient assets to pay pension benefits as they fall due while also mitigating the various risks of the plans. The actual asset allocation is determined by reference to current and expected economic and market conditions and in consideration of specific asset class risk in the risk profile. The Group has a governance framework to ensure the trust/foundation board or committee considers how the asset investment strategy correlates with the maturity profile of the plan liabilities and the potential impact on the funding status of the plans, including short-term liquidity requirements. The investment strategies for each pension plan are independently determined by the governance body in each country, with oversight by the Group Pensions Committee. The pension assets are invested in diversified portfolios across geographical regions and asset classes to ensure diversified returns,

## Consolidated financial statements *continued*

also taking into account local pension laws. The investment strategies aim to mitigate asset-liability mismatches in the long run.

For post-employment defined benefit plans, total contributions to funded plans and benefits paid directly by the Group were USD 491 million for 2013 compared with USD 491 million for 2012. The estimated total for 2014 is USD 523 million (actual amount may differ), not taking into account the plan amendment becoming effective January 1, 2014, as outlined in Swiss pension plans.

### *Swiss pension plans*

The Group has two pension plans in Switzerland both of which provide benefits that exceed the minimum benefit requirements under Swiss pension law. The plans provide a lifetime pension to members at the normal retirement age of 65 (age 62 for Executive Staff). Participants can draw retirement benefits early from age 60 (age 58 for Executive Staff). Alternatively, the benefit can be taken as a lump sum payment at retirement. Contributions to the plan are paid by the employees and the employer, both for retirement savings and to finance risk benefits paid out in the event of death and disability. The accumulated balance on the pension account is based on the employee and employer pension contributions and interest accrued. The interest rate credited is defined annually by the plans' Foundation Board which is responsible for the governance of the plans. The amount of pension payable on retirement is a result of the conversion rate applied on the accumulated balance of the individual participant's pension account at the retirement date. Although the Swiss plan operates like a defined contribution plan under local regulations, it is accounted for as a defined benefit plan under IAS 19 "Employee Benefits", because of the need to accrue interest on the pension accounts and the payment of a lifetime pension at a fixed conversion rate under the plan rules.

Actuarial valuations are completed regularly and if the plans become underfunded under local regulations, options for dealing with this include the Group paying additional contributions into the plan and/or reducing future benefits. At present, the plans are sufficiently funded, meaning that it is not expected for additional contributions into the plans to be required in the next year. The investment strategy of the Swiss plans is constrained by Swiss pension law including regulations relating to diversification of plan assets. Under IAS 19, volatility arises in the Swiss pension plan net liability because the fair value of the plan assets is not directly correlated to movements in the value of the plan's defined benefit obligation in the short-term.

Effective January 1, 2014, following a plan amendment, the fixed annuity conversion rates will be revised downwards to reflect the migration of the plan's technical basis to a revised interest rate expectation and new mortality tables resulting in a curtailment gain. This change will be phased in over a period of four years. It has also been agreed that the two pension plans will be merged into a single plan at the end of 2014 or beginning of 2015.

### *UK pension plan*

The major UK pension plan is a final salary plan and accrued benefits increase in line with salary increases. Normal retirement age for the plan is 60. The plan is split into distinct sections and the two defined benefit sections are closed to new entrants, who instead can participate in a defined contribution section within the same trust. The notes that follow consider only the defined benefit sections. There is a UK Pension Trustee Board, which is responsible for the governance of the plan. The employer contributions are determined based on regular triennial actuarial valuations which are conducted using assumptions agreed by the Trustee Board and the sponsoring company. A valuation was carried out during 2013 and the results are yet to be finalized. In the event of any under-funding, the sponsoring company must agree a deficit recovery plan with the Trustee Board within the statutory deadlines. The ongoing funding of the plan is closely monitored by the Trustee Board and a dedicated funding committee is made up of representatives from the Trustee Board and the Group. The plan rules and UK pension legislation set out maximum levels of inflationary increases applied to plan benefits. The plan assets are invested in diversified classes of assets and a portion are invested in inflation-linked debt securities, to provide a partial hedge against inflation. The Trustees have also implemented an interest rate swap contract which will provide partial protection against volatility in interest rates.

*U.S. pension plans*

There are two major pension plans in the U.S., the Zurich North America (ZNA) plan and the Farmers Group, Inc. pension (the Farmers Group) plan. These are both cash balance pension plans funded entirely by the Group. The ZNA plan is entirely cash balance and the Farmers Group plan provides benefits on a cash balance pension formula for benefits accruing after January 1, 2009, except with respect to certain grandfathered participants. A final average pay defined benefit formula applied for benefits accrued before 2009, and for the grandfathered participants. For both cash balance plans, an amount is credited to the cash balance plan each quarter, determined by an employee's age, service and their level of earnings up to and above the social security taxable wage base. The minimum annual interest earned on the account balance is 5 percent. The retirement account is available from age 65, or age 55 with five years' service. The benefit can be taken as a monthly annuity or a lump sum. Both the ZNA plan and the Farmers Group plan have fiduciaries as required under local pension laws. The fiduciaries are responsible for the governance of the plans. Actuarial valuations are completed regularly and the Group has historically elected to make contributions to the plans to maintain a funding ratio of at least 90 percent as valued under local pension regulations. The annual employer contributions are equal to the present value of benefits accrued each year, plus a rolling amortization of any prior underfunding.

*German pension plans*

There are a number of legacy defined benefit plans in Germany, most of which were set up under works council agreements. In 2007, a contractual trust arrangement was set up to support all pension commitments of the employing companies in Germany. No contributions or assets have been added to the contractual trust arrangements since 2007. A separate arrangement was also established in 2007 to provide for retirement obligations that were in payment at that time. Consideration is given from time to time based on the fiscal efficiency of adding recent retirees to this arrangement and to adding assets to the contractual trust. There is currently no plan to pay any further contributions to the contractual trust arrangement.

These defined benefit plans provide benefits on either a final salary, career average salary or a cash balance basis. These plans are now closed to new entrants, who instead participate in a new cash balance arrangement, which has the characteristics of a defined contribution arrangement with a capital guarantee on members' balances, which mirrors the capital guarantee given in a conventional life insurance arrangement in Germany.

## Consolidated financial statements *continued*

Tables 22.1a and 22.1b set out the reconciliation of the defined benefit obligation and plan assets for the total of the Group's post-employment defined benefit plans.

Table 22.1a					
in USD millions		Defined benefit obligation	Fair Value Assets	Asset ceiling	Net defined benefit asset/ (liability)
Movement in defined benefit obligation and fair value of assets – current period	<b>As of January 1, 2013</b>	<b>(19,668)</b>	<b>16,268</b>	<b>–</b>	<b>(3,400)</b>
	Net post-employment benefit (expense)/income:				
	Current service cost	(370)	–	–	(370)
	Interest (expense)/income	(701)	575	–	(126)
	Past service (cost)/credit	19	–	–	19
	<b>Net post-employment benefit (expense)/income</b>	<b>(1,052)</b>	<b>575</b>	<b>–</b>	<b>(477)</b>
	Remeasurement effects included in other comprehensive income:				
	Return on plan assets excluding interest income	–	(31)	–	(31)
	Experience gains/(losses)	101	–	–	101
	Actuarial gains/(losses) arising from changes in demographic assumptions	(70)	–	–	(70)
	Actuarial gains/(losses) arising from changes in financial assumptions	(182)	–	–	(182)
	<b>Remeasurement effects included in other comprehensive income</b>	<b>(151)</b>	<b>(31)</b>	<b>–</b>	<b>(182)</b>
	Employer contributions	–	458	–	458
	Employer contributions paid to meet benefits directly	40	–	–	40
	Plan participants' contributions	(53)	53	–	–
	Payments from the plan	648	(648)	–	–
	Foreign currency translation effects	(449)	344	–	(105)
	<b>As of December 31, 2013</b>	<b>(20,685)</b>	<b>17,020</b>	<b>–</b>	<b>(3,666)</b>



Movement in defined benefit obligation and fair value of assets – prior period

Table 22.1b

in USD millions

	Defined benefit obligation	Fair Value Assets	Asset ceiling	Net defined benefit asset/ (liability)
<b>As of January 1, 2012</b>	<b>(17,780)</b>	<b>14,901</b>	<b>(3)</b>	<b>(2,882)</b>
<i>Net post-employment benefit (expense)/income:</i>				
Current service cost	(344)	–	–	(344)
Interest (expense)/income	(753)	629	–	(124)
Settlements	254	(211)	–	43
Past service (cost)/credit	(11)	–	–	(11)
<b>Net post-employment benefit (expense)/income</b>	<b>(854)</b>	<b>418</b>	<b>–</b>	<b>(436)</b>
<i>Remeasurement effects included in other comprehensive income:</i>				
Return on plan assets excluding interest income	–	596	–	596
Experience gains/(losses)	(127)	–	–	(127)
Actuarial gains/(losses) arising from changes in demographic assumptions	(5)	–	–	(5)
Actuarial gains/(losses) arising from changes in financial assumptions	(955)	–	–	(955)
Change in asset ceiling	–	–	3	3
<b>Remeasurement effects included in other comprehensive income</b>	<b>(1,087)</b>	<b>596</b>	<b>3</b>	<b>(488)</b>
Employer contributions	–	452	–	452
Employer contributions paid to meet benefits directly	51	–	–	51
Plan participants' contributions	(50)	50	–	–
Payments from the plan	628	(628)	–	–
Foreign currency translation effects	(576)	479	–	(97)
<b>As of December 31, 2012</b>	<b>(19,668)</b>	<b>16,268</b>	<b>–</b>	<b>(3,400)</b>

Net post-employment benefit (expense)/income is recognized in other employee benefits, which are included in administrative and other operating expense.

Post-employment benefits are long-term by nature. However, short-term variations between long-term actuarial assumptions and actual experience may be positive or negative, resulting in actuarial gains or losses, which are recognized in full in the period in which they occur, and are included in other comprehensive income.

Table 22.2 provides a breakdown of plan assets by asset class.

Table 22.2

in USD millions, as of December 31

Fair value of assets held in post-employment defined benefit plans

	2013				2012			
	Quoted in active markets <sup>1</sup>	Other <sup>2</sup>	Total	% of Total	Quoted in active markets <sup>1</sup>	Other <sup>2</sup>	Total	% of Total
Mortgage loans	–	424	424	2%	–	444	444	3%
Cash and cash equivalents	164	–	164	1%	182	–	182	1%
Equity securities	3,735	52	3,787	22%	3,645	51	3,696	23%
Debt securities	–	11,656	11,656	68%	–	11,002	11,002	68%
Real estate	–	983	983	6%	–	938	938	6%
Other assets <sup>3</sup>	–	7	7	–	–	7	7	–
<b>Total</b>	<b>3,898</b>	<b>13,122</b>	<b>17,020</b>	<b>100%</b>	<b>3,826</b>	<b>12,442</b>	<b>16,268</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Level 1 assets (see note 25)

<sup>2</sup> Level 2 and 3 assets (see note 25)

<sup>3</sup> UK annuity policies

## Consolidated financial statements *continued*

As a matter of policy, pension plan investment guidelines do not permit investment in any assets in which the Group or its subsidiaries have an interest, including shares or other financial instruments issued and real estate held for own use.

Tables 22.3a and 22.3b provide a breakdown of the key information included in tables 22.1a and 22.1b for the main countries for the years ended December 31, 2013 and 2012 respectively.

Table 22.3a

Key information by main country – current period	as of December 31, 2013					
	Switzerland	United Kingdom	United States	Germany	Other	Total
Defined benefit obligation	(4,935)	(10,250)	(3,047)	(1,277)	(1,177)	(20,685)
Fair value of plan assets	4,501	8,243	2,311	1,017	948	17,020
<b>Net defined benefit asset/(liability)</b>	<b>(433)</b>	<b>(2,007)</b>	<b>(736)</b>	<b>(260)</b>	<b>(229)</b>	<b>(3,666)</b>
Net post-employment benefit (expense)/income	(134)	(150)	(138)	(25)	(30)	(477)

Table 22.3b

Key information by main country – prior period	as of December 31, 2012					
	Switzerland	United Kingdom	United States	Germany	Other	Total
Defined benefit obligation	(4,774)	(9,143)	(3,302)	(1,260)	(1,190)	(19,668)
Fair value of plan assets	4,250	7,847	2,286	975	910	16,268
<b>Net defined benefit asset/(liability)</b>	<b>(524)</b>	<b>(1,296)</b>	<b>(1,016)</b>	<b>(285)</b>	<b>(280)</b>	<b>(3,400)</b>
Net post-employment benefit (expense)/income	(133)	(167)	(90)	(29)	(17)	(436)

Table 22.4 shows the key financial assumptions used to calculate the Group's post-employment defined benefit obligations and the Group's post-employment benefit expenses.

Table 22.4

Key financial assumptions used for major plans	as of December 31							
	2013				2012			
	Switzerland	United Kingdom	United States	Germany	Switzerland	United Kingdom	United States	Germany
Discount rate	2.2%	4.5%	4.8%	3.4%	1.7%	4.7%	3.9%	3.3%
Inflation rate (CPI) <sup>1</sup>	1.4%	2.7%	2.7%	2.0%	1.5%	2.5%	2.9%	2.3%
Salary increase rate	2.0%	3.7%	4.4%	3.3%	2.1%	3.8%	4.4%	3.6%
Expected future pension increases	1.0%	3.7%	n/a	2.0%	1.0%	3.3%	n/a	2.3%
Interest crediting rate	2.2%	n/a	5.0%	n/a	1.4%	n/a	5.0%	n/a

<sup>1</sup> In the UK part of the liability is linked to the inflation measure of the Retail Prices Index (RPI), which is assumed to be 1.0 percent and 0.8 percent higher than the Consumer Prices Index (CPI) as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Tables 22.5a and 22.5b set out the life expectancies used in the valuation of the Group's major plans. The mortality assumptions in each country have been based on mortality tables in accordance with typical practice in that market.

Table 22.5a		Life expectancy at age 65 for a male currently		Life expectancy at age 65 for a female currently	
as of December 31, 2013		aged 65	aged 45	aged 65	aged 45
Country	Mortality table for major plans				
Switzerland	BVG 2010 Generational	21.29	23.08	23.76	25.52
United Kingdom	PNXA00 with CMI_2012 projection	23.14	24.54	25.24	26.74
United States	RP 2000 Generational, partially with projection	19.87	20.65	21.95	22.63
Germany	Heubeck 2005G	18.71	21.39	22.79	25.34

Table 22.5b		Life expectancy at age 65 for a male currently		Life expectancy at age 65 for a female currently	
as of December 31, 2012		aged 65	aged 45	aged 65	aged 45
Country	Mortality table for major plans				
Switzerland	BVG 2010 Generational, partially with projection	21.18	23.00	23.66	25.44
United Kingdom	PNXA00 with CMI_2009 projection	22.94	24.34	24.74	26.24
United States	RP 2000 Generational, partially with projection	19.46	19.98	21.40	21.71
Germany	Heubeck 2005G	18.60	21.30	22.70	25.20

Table 22.6 shows the expected benefits to be paid under the Group's major plans in the future. It should be noted that actual amounts may vary from expected amounts. Therefore future benefit payments may differ from the amounts shown in table 22.6.

Table 22.6		2013				2012			
as of December 31		Switzerland	United Kingdom	United States	Germany	Switzerland	United Kingdom	United States	Germany
Duration of the defined benefit obligation		15.6	20.7	14.1	14.2	14.7	20.5	13.8	14.4
Maturity analysis of benefits expected to be paid:									
< 1 year		155	248	141	54	247	230	131	48
1 to 5 years		661	1,171	631	212	969	1,088	596	192
5 to 10 years		978	1,942	964	295	1,222	1,735	917	272

## Consolidated financial statements *continued*

Table 22.7

in USD millions, as of December 31, 2013

Sensitivity analysis of significant actuarial assumptions

	Defined benefit obligation <sup>1</sup>
Discount rate + 50 bps	1,621
Discount rate – 50 bps	(1,855)
Salary increase rate + 50 bps	(149)
Salary decrease rate – 50 bps	144
Price inflation increase rate + 50 bps	(1,001)
Price inflation decrease rate – 50 bps	901
Cash balance interest credit rate + 50 bps	(112)
Cash balance interest credit rate – 50 bps	109
Mortality 10% increase in life expectancy	(1,498)
Mortality 10% decrease in life expectancy	1,419

<sup>1</sup> A negative number indicates an increase in DBO, a positive number a decrease in DBO, respectively.

Table 22.7 sets out the sensitivity of the defined benefit obligations (DBO) to the key actuarial assumptions. The effect on DBO shown allows for an alternative value for each assumption while the other actuarial assumptions remain unchanged. Whilst this table illustrates the overall impact on DBO of the changes shown, the significance of the impact and the range of reasonably possible alternative assumptions may differ between the different plans that comprise the total DBO; in particular the plans differ in benefit design, currency and average term, meaning that different assumptions have different levels of significance for different plans. The sensitivity analysis is intended to illustrate the inherent uncertainty in the evaluation of the DBO under market conditions at the measurement date; its results cannot be extrapolated due to non-linear effects that changes in the key actuarial assumptions may have on the overall total DBO. Furthermore, the analysis does not indicate a probability of such changes occurring and it does not necessarily represent the Group's view of expected future changes in DBO. Any management actions that may be taken to mitigate the inherent risks in the post-employment defined benefit plans are not reflected in this analysis.

### b) Defined contribution pension plans

Certain of the Group's companies sponsor defined contribution pension plans. Eligibility for participation in such plans is either based on completion of a specified period of continuous service or the date of commencement of employment. The plans provide for voluntary contributions by employees and contributions by the employer which typically range from 2 percent to 10 percent of annual pensionable salary, depending on a number of factors. The Group's contributions under these plans amounted to USD 143 million and USD 132 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

## 23. Share-based compensation and cash incentive plans

The Group has adopted various share-based compensation and cash incentive plans to attract, retain and motivate executives and employees. The plans are designed to reward employees for their contribution to the performance of the Group and to encourage employee share ownership. Share-based compensation plans include plans under which shares and options to purchase shares, based on the performance of the businesses, are awarded. Share-based compensation plans are based on the provision of the Zurich Insurance Group Ltd shares.

### a) Cash incentive plans

Various businesses throughout the Group operate short-term incentive programs for executives, management and, in some cases, for employees of that business. Awards are made in cash, based on the accomplishment of both organizational and individual performance objectives. The expense recognized for these cash incentive plans amounted to USD 472 million and USD 490 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

### b) Share-based compensation plans for employees and executives

The Group encourages employees to own shares in Zurich Insurance Group Ltd and has set up a framework based on the implementation of either share options and/or performance share programs. Actual plans are tailored to meet local market requirements.

Table 23.1

	in USD millions, as of December 31	2013	2012
Expenses recognized in income	Total option-based expenses	5	14
	Total share-based expenses	46	126
	<b>Total expenses</b>	<b>50</b>	<b>140</b>

Expenses for share-based payments depend on various factors, including achievement of targets, and are subject to the discretion of the Remuneration Committee. The net amount reflects all aspects of share-based compensation, including adjustments made during the year. The expenses in table 23.1, therefore, may vary significantly from year to year.

The explanations below provide a more detailed overview of the main plans of the Group.

#### Employee share plans

##### *Share Incentive Plan for employees in the UK*

The Group established an Inland Revenue approved Share Incentive Plan and launched the Partnership Shares element of this plan in 2003, which enabled participating employees to make monthly purchases of Zurich Insurance Group Ltd shares at the prevailing market price out of their gross earnings. This plan was terminated in 2007. There were 138 and 181 participants in the plan as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

A new Partnership Share Scheme was launched in March 2013. Participants also benefit from making the deductions from their gross salary up to a maximum of GBP 1,500 or 10 percent of their year to date earnings. There were 782 active participants in the plan as of December 31, 2013.

The Group also operates the profit-sharing element of the Share Incentive Plan (Reward Shares) which was launched in 2004 with annual share allocations being made in May each year subject to business performance. The awards are based on the business operating profit (BOP) after tax for the year, for the business unit of each participating employee. Individual awards are subject to a maximum of 5 percent of a participant's base salary (before any flexible benefit adjustments) with an overall maximum of GBP 3,000. The total number of participating employees in the Reward Share element of the plans as of December 31, 2013 and 2012 was 5,201 and 5,289 respectively.

##### *Share Incentive Plan for employees in Switzerland*

Under this plan, employees have the option to acquire sales-restricted shares at a 30 percent discount to the market value. The maximum permitted investment in shares is equivalent to CHF 3,500 per employee per annum. During 2013, 4,533 employees were eligible to participate in the share incentive plan for employees in Switzerland compared with 4,894 in 2012. For the years ended December 31, 2013 and 2012, 1,506 and 1,385 employees, respectively, purchased shares under the 2012 and 2011 share plans.

## Consolidated financial statements *continued*

### *The Group Long-Term Incentive Plan*

Participants in this plan are granted a target number of performance shares in shares of Zurich Insurance Group Ltd in April each year, such that the economic value is a defined percentage of the annual salary of each participant in the year of grant. Performance shares vest on an annual basis over the subsequent three year period, with the actual level of vesting being between 0 percent and 175 percent of the original shares granted, with an additional discretion to increase vesting to a maximum of 200 percent, depending on the performance of the Group over the previous three calendar years. Performance metrics used to determine the level of vesting are the Group's return on equity and the position of its total annual relative shareholder return measured against an international peer group of insurance companies. One half of the shares that actually vest are sales-restricted for a further three years. As of December 31, 2013 and 2012 there were 1,138 and 1,129 participants in the plan, respectively.

Prior to 2011, for selected senior executives, the target granted was allocated between performance shares and share options in shares of Zurich Insurance Group Ltd. Vesting of the share options is based on the same criteria as those for performance shares over the subsequent three year period, with the same potential multiple of the share options granted dependent on the achievement of the same performance metrics. Share options, once vested, may be exercised by the participant over the period up to seven years from the date of grant.

### **c) Further information on performance share and option plans**

Table 23.2

Movements in options under the Group Long-Term Incentive Plan	Number of shares under option		Weighted average exercise price (in CHF)	
	2013	2012	2013	2012
	As of January 1	2,504,584	3,268,779	295
Options vesting	236,045	444,277	260	240
Options forfeited	(6,789)	(33,940)	336	258
Options exercised	(152,107)	(408,159)	229	202
Options expired during period	(818,115)	(766,373)	297	273
<b>As of December 31</b>	<b>1,763,618</b>	<b>2,504,584</b>	<b>272</b>	<b>295</b>
Exercisable options as of December 31	1,763,618	2,261,239	272	295

The average share price for Zurich Insurance Group Ltd shares in 2013 and 2012 was CHF 250.47 and CHF 221.56, respectively.

Table 23.3

Share options exercised during the period	Amount		Weighted average share price (in CHF)	
	2013	2012	2013	2012
	Exercise date			
January to April	117,205	296,042	265	235
May to August	15,301	33,289	256	222
September to December	19,601	78,828	252	238
<b>Total</b>	<b>152,107</b>	<b>408,159</b>	<b>258</b>	<b>232</b>

Range of exercise prices for options outstanding	Number of options		Weighted average contractual life in years		Weighted average remaining expected life in years	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	Exercise price					
100 to 200	174,732	255,683	7.0	7.0	2.3	3.3
201 to 300	750,298	876,150	7.0	7.0	3.3	4.3
301 to 400	838,588	1,372,751	7.0	7.0	0.7	1.3
<b>Total</b>	<b>1,763,618</b>	<b>2,504,584</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.6</b>

Shares granted during the period	Number		Weighted average fair value at grant date (in CHF)	
	2013	2012	2013	2012
Shares granted during the period	496,342	549,831	267	226

The shares granted during the year are the target allocations made under the Group's Long-Term Incentive Plan. Whether these grants vest or not will depend on whether the performance metrics are achieved. If the vesting level turns out to be different to the target, the expense is adjusted accordingly.

## Consolidated financial statements *continued*

### 24. Contingent liabilities, contractual commitments and financial guarantees

The Group has provided contractual commitments and financial guarantees to external parties, associates and joint ventures as well as partnerships. These arrangements include commitments under certain conditions to make liquidity advances to cover default principal and interest payments, make capital contributions or provide equity financing.

Table 24.1

Quantifiable commitments and contingencies	in USD millions, as of December 31	
	2013	2012
Commitments under investment agreements	4,509	4,225
Less funded commitments	(3,824)	(3,690)
Remaining commitments under investment agreements	685	535
Guarantees and letters of credit <sup>1</sup>	10,283	10,565
Future operating lease commitments	884	1,085
Undrawn loan commitments	8	20
Other commitments and contingent liabilities	72	41

<sup>1</sup> Guarantee features embedded in life insurance products are not included.

#### Commitments under investment agreements

The Group has committed to contribute capital to third parties that engage in making investments in direct private equity and private equity funds. Commitments may be called by the counterparty over the term of the investment (generally three to five years) and must be funded by the Group on a timely basis.

#### Guarantees and letters of credit

USD 9,270 million of the USD 10,283 million and USD 9,104 million of the USD 10,565 million for financial guarantees and letters of credit as of December 31, 2013 and 2012, respectively, relate to guarantees in the aggregate amount of GBP 5,595 million provided to the directors of a fully owned subsidiary in connection with the rationalization of the Group's top legal holding structure which resulted in the merger of Zurich Group Holding into Zurich Financial Services Ltd in December 2009. These guarantees will expire in August 2015. In 2013 and 2012, an additional USD 787 million and USD 773 million, respectively, relate to guarantees in the aggregate amount of GBP 475 million which were provided to the directors of a fully owned subsidiary in connection with the repatriation of capital. These guarantees have no expiry date.

The Group knows of no event of default that would require it to satisfy financial guarantees. Irrevocable letters of credit have been issued to secure certain reinsurance contracts.

The Group is active in numerous countries where insurance guarantee funds exist. The design of such funds varies from jurisdiction to jurisdiction. In some, funding is based on premiums written, in others the Group may be called upon to contribute to such funds in case of a failure of another market participant. In addition, in some jurisdictions the amount of contribution may be limited, for example, to a percentage of the net underwriting reserve net of payments already made.

The Group carries certain contingencies in the ordinary course of business in connection with the sale of its companies and businesses. These are primarily in the form of indemnification obligations provided to the acquirer in a transaction in which a Group company is the seller. They vary in scope and duration by counterparty and generally are intended to shift the potential risk of certain unquantifiable and unknown loss contingencies from the acquirer to the seller.

#### Commitments under lease agreements

The Group has entered into various operating leases as lessee for office space and certain computer and other equipment. Lease expenses totaled USD 92 million and USD 102 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.



Table 24.2

in USD millions, as of December 31		2013	2012
Future payments under non-cancelable operating leases with terms in excess of one year	< 1 year	193	205
	1 to 2 years	180	187
	2 to 3 years	147	174
	3 to 4 years	101	155
	4 to 5 years	66	110
	> 5 years	198	254
	<b>Total</b>	<b>884</b>	<b>1,085</b>

#### Indemnity agreements

The Group, through certain of its subsidiaries, has agreed to arrangements that cap Converium's (now Scor Holding (Switzerland) AG) and its successor companies' net exposure for losses arising out of the September 11, 2001 World Trade Center event in New York. As of December 31, 2013 the Group has recorded provisions of USD 38 million, for losses in excess of USD 289 million.

#### Other contingent liabilities

The Group has received notices from various tax authorities asserting deficiencies in taxes for various years. The Group is of the view that the ultimate outcome of these reviews would not materially affect the Group's consolidated financial position.

The Group has commitments to provide collateral on certain contracts in the event of a financial strength downgrading for Zurich Insurance Company Ltd from the current AA- by Standard & Poor's. Should the rating by Standard & Poor's fall to A+, then the additional collateral based on information available as of December 31, 2013 and 2012 is estimated to amount to approximately USD 88 million and USD 71 million, respectively.

In common with other insurance companies in Europe, the Group is faced with the continued trend towards enhanced consumer protection. Significant uncertainty exists regarding the ultimate cost of these consumer protection trends. The main areas of uncertainty concern court decisions as well as the volume of potential customer complaints related to sales activities and withdrawal rights and their respective individual assessment.

#### Pledged assets

The majority of assets pledged to secure the Group's liabilities relate to debt securities pledged under short-term sale and repurchase agreements. The total amount of pledged financial assets including the securities under short-term sale and repurchase agreements amounted to USD 11,752 million and USD 9,445 million as of December 31, 2013 and 2012, respectively.

Terms and conditions associated with the financial assets pledged to secure the Group's liabilities are usual and standard in the markets in which the underlying agreements were executed.

#### Legal proceedings and regulatory investigations

The Group's business is subject to extensive supervision, and is in regular contact with various regulatory authorities. The Group is continuously involved in legal proceedings, and regulatory investigations arising, for the most part, in the ordinary course of its business operations. Specifically, certain companies within the Group are engaged in the following legal proceedings:

An action entitled Fuller-Austin Asbestos Settlement Trust, et al. v. Zurich American Insurance Company (ZAIC), et al., was filed in May 2004 in the Superior Court for San Francisco County, California. Three other similar actions were filed in 2004 and 2005 and have been coordinated with the Fuller-Austin action (collectively, the Fuller-Austin Case). In addition to ZAIC and four of its insurance company subsidiaries, Zurich Insurance Company Ltd and Orange Stone Reinsurance Dublin (Orange Stone) are named as defendants. The plaintiffs, who are historical policyholders of the Home Insurance Company (Home), plead claims for, inter alia, fraudulent transfer, tortious interference, unfair business practices, alter ego and agency liability relating to the recapitalization of Home, which occurred in 1995 following regulatory review and approval. The plaintiffs allege that pursuant to the recapitalization and subsequent transactions, various Zurich entities took assets of Home without giving adequate consideration in return, and contend that this forced Home into liquidation.

## Consolidated financial statements *continued*

---

The plaintiffs further allege that the defendants should be held responsible for Home's alleged obligations under their Home policies. The trial judge designated the plaintiffs' claims for constructive fraudulent transfer for adjudication before all other claims; he subsequently ordered an initial bench trial on certain threshold elements of those fraudulent transfer claims and on certain of defendants' affirmative defenses. The trial commenced on November 1, 2010. Closing arguments were heard on February 22 and 23, 2012.

The court issued a tentative decision on the initial bench trial on November 7, 2013, following which the parties had an opportunity to submit proposed corrections to nonsubstantive matters. The court issued its final decision on December 27, 2013. While the court found that plaintiffs had established that Home transferred certain assets to one of the defendants in connection with the 1995 recapitalization transaction, it held that plaintiffs' fraudulent transfer claims, which all related to transfers allegedly made as part of the 1995 recapitalization, were time-barred. The court further held that Home's liquidator had exclusive standing to bring fraudulent transfer claims involving Home's assets. The effect of these holdings should be the dismissal of plaintiffs' fraudulent transfer claims. In addition, the court accepted defendants' arguments that the findings made by the regulators in approving the recapitalization transaction are binding on plaintiffs in the Fuller-Austin Case.

The court set a second phase for hearing on March 6 and 7, 2014, which will consider the effect of the initial decision on the remaining claims. The Group maintains that the Fuller-Austin Case is without merit and intends to continue to defend itself vigorously.

While the Group believes that it is not a party to, nor are any of its subsidiaries the subject of, any unresolved current legal proceedings, claims, litigation and investigations that will have a material adverse effect on the Group's consolidated financial condition, proceedings are inherently unpredictable, and it is possible that the outcome of any proceeding could have a material impact on results of operations in the particular reporting period in which it is resolved.

## 25. Fair value measurement

The Group carries certain assets and liabilities at fair value and discloses the fair value of most other assets and liabilities.

Investment accounting, operations and process functions, are independent from those responsible for buying and selling the assets, and are responsible for receiving, challenging and verifying values provided by third party pricing providers to ensure that fair values are reliable, as well as ensuring compliance with applicable accounting and valuation policies. The quality control procedures used depend on the nature and complexity of the invested assets. They include regular reviews of valuation techniques and inputs used by pricing providers (for example, default rates of collateral for asset-backed securities), variance and stale price analysis, and comparisons with fair values of similar instruments and with alternative values obtained from asset managers and brokers.

The Group gives the highest priority to quoted and unadjusted prices in active markets to measure fair value. In the absence of quoted prices, fair values are calculated through valuation techniques, making the maximum use of relevant observable market data inputs. Whenever observable parameters are not available, the inputs used to derive the fair value are based on common market assumptions that market participants would use when pricing assets and liabilities. Depending on the observability of prices and inputs to valuation techniques, the Group classifies instruments measured at fair value within the following three levels (the fair value hierarchy):

Level 1 – includes assets and liabilities for which fair values are determined directly from unadjusted current quoted prices resulting from orderly transactions in active markets for identical assets/liabilities.

Level 2 – includes assets and liabilities for which fair values are determined using significant inputs other than quoted prices included in level 1 that are observable for the asset or liability, either directly or indirectly. These inputs include quoted prices for similar assets or liabilities in active markets, quoted prices for identical or similar assets or liabilities in markets that are not active, and other observable market inputs.

Level 3 – includes assets and liabilities for which fair values are determined using valuation techniques with at least one significant input not being based on observable market data. This approach is used only in circumstances when there is little, if any, market activity for a certain instrument, and the Group is required to develop internal valuation inputs based on the best information available about the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability.

## Consolidated financial statements *continued*

Tables 25.1a and 25.1b compare the fair value of financial assets and financial liabilities with their carrying value. Certain financial instruments are not included within these tables as their carrying value is a reasonable approximation of their fair value. Such instruments include cash and cash equivalents, obligations to repurchase securities, deposits made under assumed reinsurance contracts and deposits received under ceded reinsurance contracts and other financial assets and liabilities.

Table 25.1a in USD millions, as of December 31		Total fair value		Total carrying value	
		2013	2012	2013	2012
Fair value and carrying value of financial assets and financial liabilities – non unit-linked	Available-for-sale securities				
	Equity securities	9,758	8,796	9,758	8,796
	Debt securities	144,723	141,597	144,723	141,597
	<b>Total available-for-sale securities</b>	<b>154,481</b>	<b>150,392</b>	<b>154,481</b>	<b>150,392</b>
	Fair value through profit or loss securities				
	Equity securities	3,425	3,545	3,425	3,545
	Debt securities	7,121	8,985	7,121	8,985
	<b>Total fair value through profit or loss securities</b>	<b>10,546</b>	<b>12,530</b>	<b>10,546</b>	<b>12,530</b>
	Derivative assets	1,142	1,750	1,142	1,750
	Held-to-maturity debt securities	5,172	5,745	4,613	5,012
	Investments in associates and joint ventures	129	85	129	85
	Mortgage loans	10,326	11,298	9,798	10,519
	Other loans	13,365	15,857	11,789	13,385
	<b>Total financial assets</b>	<b>195,159</b>	<b>197,657</b>	<b>192,496</b>	<b>193,674</b>
	Derivative liabilities	(729)	(537)	(729)	(537)
	Financial liabilities held at amortized cost				
	Liabilities related to investment contracts	(1,163)	(1,540)	(1,030)	(1,305)
	Liabilities related to investment contracts with DPF	(6,241)	(5,663)	(6,614)	(5,903)
	Senior debt	(6,340)	(7,180)	(6,044)	(6,660)
	Subordinated debt	(6,821)	(6,379)	(6,342)	(5,861)
<b>Total financial liabilities held at amortized cost</b>	<b>(20,565)</b>	<b>(20,763)</b>	<b>(20,030)</b>	<b>(19,729)</b>	
<b>Total financial liabilities</b>	<b>(21,294)</b>	<b>(21,299)</b>	<b>(20,759)</b>	<b>(20,265)</b>	

Fair value and carrying value of financial assets and financial liabilities – unit-linked

Table 25.1b

in USD millions, as of December 31

	Total fair value		Total carrying value	
	2013	2012	2013	2012
Fair value through profit or loss securities				
Equity securities	111,954	99,478	111,954	99,478
Debt securities	11,605	11,646	11,605	11,646
Other loans	6,066	8,279	6,066	8,279
<b>Total fair value through profit or loss securities</b>	<b>129,624</b>	<b>119,403</b>	<b>129,624</b>	<b>119,403</b>
Derivative assets	45	62	45	62
<b>Total financial assets</b>	<b>129,669</b>	<b>119,465</b>	<b>129,669</b>	<b>119,465</b>
Fair value through profit or loss financial liabilities				
Liabilities related to unit-linked investment contracts	(59,469)	(50,229)	(59,469)	(50,229)
Derivative liabilities	(4)	(5)	(4)	(5)
<b>Total financial liabilities</b>	<b>(59,473)</b>	<b>(50,234)</b>	<b>(59,473)</b>	<b>(50,234)</b>

All of the Group's financial assets and financial liabilities are initially recorded at fair value. Subsequently, available-for-sale financial assets, fair value through profit or loss financial assets and financial liabilities, and derivative financial instruments are carried at fair value as of the balance sheet date. All other financial instruments are carried at amortized cost and the valuation techniques used to determine their fair value measurement are described below.

Fair values of held-to-maturity debt securities and senior and subordinated debt are obtained from third party pricing providers. The fair value received from these pricing providers may be based on quoted prices in an active market for identical assets, alternative pricing methods such as matrix pricing or an income approach employing discounted cash flow models. Such instruments are categorized within level 2.

Discounted cash flow models are used for mortgage loans and other loans. The discount yields in these models use either current interest rates charged by the Group on these instruments or calculated rates that reflect the return a market participant would expect to receive on instruments with similar remaining maturities, cash flow patterns, currencies, credit risk, collateral and interest rates. Such instruments are categorized within level 3.

Fair values of liabilities related to investment contracts and investment contracts with DPF are determined using discounted cash flow models. Such instruments are categorized within level 3 due to the unobservability of certain inputs used in the valuation.

Consolidated financial statements *continued*

## Recurring fair value measurements of assets and liabilities

Table 25.2a					
in USD millions, as of December 31, 2013					
	Level 1	Level 2	Level 3	Total	
Fair value hierarchy – Group	Available-for-sale securities				
	Equity securities	8,420	338	1,000	9,758
	Debt securities	122	141,827	2,775	144,723
	<b>Total available-for-sale securities</b>	<b>8,542</b>	<b>142,164</b>	<b>3,774</b>	<b>154,481</b>
	Fair value through profit or loss securities				
	Equity securities	1,006	245	2,175	3,425
	Debt securities	66	6,836	219	7,121
	<b>Total fair value through profit or loss securities</b>	<b>1,072</b>	<b>7,080</b>	<b>2,394</b>	<b>10,546</b>
	Derivative assets	1	1,046	95	1,142
	Real estate held for Investment	–	2,011	6,734	8,745
	Reinsurers' share of reserves for insurance contracts fair value option <sup>1</sup>	–	–	346	346
	<b>Total</b>	<b>9,615</b>	<b>152,301</b>	<b>13,343</b>	<b>175,260</b>
	Derivative liabilities	(22)	(637)	(70)	(729)
	Reserves for insurance contracts fair value option <sup>2</sup>	–	–	(3,306)	(3,306)
	<b>Total</b>	<b>(22)</b>	<b>(637)</b>	<b>(3,377)</b>	<b>(4,035)</b>

<sup>1</sup> Included within reinsurers' share of reserves for insurance contracts.

<sup>2</sup> Included within reserves for insurance contracts.

Table 25.2b					
in USD millions, as of December 31, 2013					
	Level 1	Level 2	Level 3	Total	
Fair value hierarchy – unit-linked	Fair value through profit or loss securities				
	Equity securities	85,375	26,514	64	111,954
	Debt securities	35	11,486	84	11,605
	Other loans	–	6,066	–	6,066
	<b>Total fair value through profit or loss securities</b>	<b>85,411</b>	<b>44,066</b>	<b>148</b>	<b>129,624</b>
	Derivative assets	1	44	–	45
	Real estate held for Investment	–	–	3,661	3,661
	<b>Total</b>	<b>85,412</b>	<b>44,109</b>	<b>3,809</b>	<b>133,330</b>
	Fair value through profit or loss financial liabilities				
	Liabilities related to unit-linked investment contracts	–	(59,469)	–	(59,469)
	Derivative liabilities	–	(4)	–	(4)
<b>Total</b>	<b>–</b>	<b>(59,473)</b>	<b>–</b>	<b>(59,473)</b>	

Within level 1, the Group has classified common stocks, exchange traded derivative financial instruments, investments in unit trusts that are actively traded in an exchange market and highly liquid debt securities.

Within level 2, the Group has classified government and corporate bonds, investments in unit trusts, and investments in agency-backed and senior tranches of asset-backed securities where quotes are obtained from independent pricing providers. The fair value received from these pricing providers may be based on quoted prices in an active market for similar assets, alternative pricing methods such as matrix pricing or an income approach employing discounted cash flow models. If such quoted prices are not available, then fair values are estimated on the basis of information from external pricing providers or internal pricing models (for example, discounted cash flow models or other recognized valuation techniques). Upon adoption of IFRS 13, the Group elected to classify certain government and corporate debt within level 2, which were previously within level 1. While these debt securities may qualify for level 1 classification based on ordinary transactions in identical instruments, it has been assumed, as a practical expedient, that such instruments would predominantly be valued based on a mix of observable inputs.

Over the counter derivative financial instruments are valued using internal models. The fair values are determined using dealer price quotations, discounted cash flow models and option pricing models, which use various inputs including current market and contractual prices for underlying instruments, time to expiry, correlations, yield curves, prepayment rates and volatility of underlying instruments. Prices are typically sourced from independent pricing providers, banks and brokers. Such instruments are classified within level 2 as the inputs used in pricing models are generally market observable or derived from market observable data.

Fair values of liabilities related to unit-linked investment contracts are usually determined by reference to the fair value of the underlying assets backing these liabilities. Such instruments are classified within level 2.

Within level 3, the Group has classified:

- Unlisted stocks, private equity funds and certain hedge funds that are not actively traded. Such instruments are obtained from net asset value information and audited financial statements provided by the issuing hedge funds and private equity funds. Performance of these investments and determination of their fair value are monitored and reviewed closely by the Group's in-house investment professionals and may be adjusted based on their understanding of the circumstances of individual investments.
- Asset-backed securities (ABSs) for which very limited market activity is currently observed. These ABSs include non-agency backed securities for which the Group's external pricing providers are required to make internal valuation assumptions due to the limited observable market activity. To determine the fair value of these investments, pricing providers use valuation models that are based on an expected present value technique using unobservable inputs such as prepayment rates.
- Certain options and long-dated derivative financial instruments with fair values determined using unobservable inputs such as historical volatilities, implied volatilities from the counterparty valuations or using other extrapolation techniques.
- Certain real estate properties. Fair value of real estate held for investment is based on valuations performed annually by internal valuation specialists and generally on a rotation basis at least once every three years by an independent qualified appraiser. The valuation methods applied are income capitalization, discounted cash flow analysis, and market comparables taking into account the actual letting status and observable market data. The majority of such investments have been categorized within level 3 because the valuation techniques used include significant adjustments to observable data of similar properties. Some of these investments have been categorized within level 2, where there are active and transparent markets and no significant adjustments to the observable data are required.
- Reinsurers' share of reserves and reserves for insurance contracts fair value option. The fair values are determined using discounted cash flows models. The discount factors used are based on derived rates for LIBOR swap forwards, spreads to US Treasuries and spreads to US Corporate A or higher rated bond segments for Financials, Industrials and Utilities. The liability projected cash flows use contractual information for premiums, benefits and agent commissions, administrative expenses under third party administrative service agreements and best estimate parameters for policy decrements. The primary unobservable inputs are the policy decrement assumptions used in projecting cash flows. These include disability claim parameters for incidence and termination (whether for recovery or death) and lapse rates.

The fair value hierarchy is reviewed at the end of each reporting period to determine whether significant transfers between levels have occurred. Transfers between levels mainly arise as a result of changes in market activity and observability of the inputs to the valuation techniques used to determine the fair value of certain instruments.

For the year ended December 31, 2013, no material transfers between level 1 and level 2 occurred.

Consolidated financial statements *continued*

Table 25.3a

Development of assets and liabilities classified within level 3 – non unit-linked	Available-for-sale securities		Fair value through profit or loss securities		Derivative assets	Derivative liabilities	Real estate held for investment		
	in USD millions		Equity securities	Debt securities				Equity securities	Debt securities
	Equity securities	Debt securities	Equity securities	Debt securities				Derivative assets	Derivative liabilities
As of January 1, 2013	966	2,789	1,670	246	170	(110)	6,926		
Realized gains/(losses) recognized in income <sup>1</sup>	71	30	(18)	(2)	–	(37)	99		
Unrealized gains/(losses) recognized in income <sup>1,2</sup>	(5)	(18)	252	4	(78)	41	26		
Unrealized gains/(losses) recognized in other comprehensive income	53	(23)	–	–	–	–	15		
Purchases	132	944	694	–	–	–	345		
Settlements/sales/redemptions	(240)	(1,001)	(435)	(32)	–	37	(750)		
Transfer from assets held for own use	–	–	–	–	–	–	10		
Transfer to assets held for sale	–	–	–	–	–	–	(42)		
Transfers into level 3	10	57	–	1	–	–	–		
Transfers out of level 3	–	(20)	–	–	–	–	–		
Foreign currency translation effects	12	17	12	2	3	(2)	106		
<b>As of December 31, 2013</b>	<b>1,000</b>	<b>2,775</b>	<b>2,175</b>	<b>219</b>	<b>95</b>	<b>(70)</b>	<b>6,734</b>		

<sup>1</sup> Presented as net capital gains/(losses) and impairments on Group investments in the consolidated income statements.

<sup>2</sup> Unrealized gains/(losses) recognized in income for available-for-sale securities relate to impairments. Unrealized gains/(losses) recognized in income for fair value through profit or loss securities relate to net capital gains/(losses) and impairments.

For the year ended December 31, 2013, the Group transferred USD 57 million of available-for-sale debt securities into level 3. The transfers were mainly the result of higher price volatility and credit rating downgrades of certain asset-backed securities, resulting in a reduction of market activity in the instruments.

Table 25.3b

Development of reserves for insurance contracts fair value option classified within level 3	in USD millions		
	Gross	Ceded	Net
As of January 1, 2013	4,183	(456)	3,727
Premiums	101	(8)	93
Claims	(312)	31	(281)
Fee income and other expenses	3	(1)	2
Interest and bonuses credited to policyholders	(501)	75	(426)
Changes in assumptions	(167)	13	(154)
<b>As of December 31, 2013</b>	<b>3,306</b>	<b>(346)</b>	<b>2,960</b>



Development assets and liabilities classified within level 3 – unit-linked

Table 25.3c  
in USD millions

	Fair value through profit or loss securities		Real estate held for investment
	Equity securities	Debt securities	
As of January 1, 2013	2,663	109	3,401
Realized gains/(losses) recognized in income <sup>1</sup>	35	(1)	(4)
Unrealized gains/(losses) recognized in income <sup>1</sup>	(70)	(4)	90
Purchases	62	2	183
Sales/redemptions	(144)	(24)	(82)
Transfers into Level 3	5	2	–
Transfers out of Level 3	(2,489)	–	–
Foreign currency translation effects	2	–	74
<b>As of December 31, 2013</b>	<b>64</b>	<b>84</b>	<b>3,661</b>

<sup>1</sup> Presented as net investment result on unit-linked investments in the consolidated income statements.

For the year ended December 31, 2013, the Group transferred USD 2,489 million of fair value through profit or loss equity securities out of level 3 into level 2. The transfers were the result of using observable inputs for the price valuation of the underlying assets of certain mutual funds.

#### Non-recurring fair value measurements of assets and liabilities

In particular circumstances, the Group may measure certain assets or liabilities at fair value on a non-recurring basis when an impairment charge is recognized.

For the year ended December 31, 2013, the Group has valued USD 691 million of mortgage loans at fair value on a non-recurring basis. The fair value measurement is classified within level 3 as it is based on internal pricing models, using significant unobservable inputs.

#### Sensitivity of fair values reported for level 3 instruments to changes to key assumptions

Within level 3, the Group classified asset-backed securities amounting to USD 2,993 million and USD 84 million for Group investments and investments for unit-linked contracts, respectively, as of December 31, 2013.

Within level 3, the Group also classified investments in private equity funds, certain hedge funds and other securities which are not quoted on an exchange amounting to USD 3,175 million and USD 64 million for Group investments and investments for unit-linked contracts, respectively, as of December 31, 2013.

The key assumptions driving the valuation of these investments include equity levels, discount rates, credit spread rates and prepayment rates. The effect on reported fair values of using reasonably possible alternative values for each of these assumptions, while the other key assumptions remain unchanged, is disclosed in table 25.4. While this table illustrates the overall effect of changing the values of the unobservable inputs by a set percentage, the significance of the impact and the range of reasonably possible alternative assumptions may differ significantly between investments, given their different terms and circumstances. Inter-relationships between those unobservable inputs are disclosed in table 25.5. The correlation is based on the historical correlation matrix derived from the risk factors which are assigned to each of the level 3 exposures (equity and debt securities). The main market drivers are equity markets and rate indicators and the impact of such changes on the other factors. The spread scenario has been added to analyze the impact of an increase of borrowing cost for entities.

The sensitivity analysis is intended to reflect the uncertainty inherent in the valuation of these investments under current market conditions, and its results cannot be extrapolated due to non-linear effects that changes in valuation assumptions may have on the fair value of these investments. Furthermore, the analysis does not indicate a probability of such changes occurring and it does not necessarily represent the Group's view of expected future changes in the fair value of these investments. Any management actions that may be taken to mitigate the inherent risks are not reflected in this analysis.

Consolidated financial statements *continued*

Table 25.4

Sensitivity analysis of level 3 investments to changes in key assumptions	as of December 31, 2013			
	Less favorable values (relative change)	Decrease in reported fair value (in USD millions)	More favorable values (relative change)	Increase in reported fair value (in USD millions)
<b>Key assumptions</b>				
Equity levels	-20%	(647)	+20%	647
Discount rates	+20%	(85)	-20%	87
Spread rates	+20%	(70)	-20%	70
Prepayment rates	-20%	(3)	+20%	2

Table 25.5

Inter-relationship analysis of level 3 investments to changes in key assumptions	Key assumptions				Increase / decrease in reported fair value (in USD millions)
	Equity Levels	Discount Rates	Spread rates	Prepayment rates	
<b>Scenarios</b>					
Equity levels +10%	+10.0%	+1.2%	+1.2%	+1.2%	311
Equity levels -10%	-10.0%	-1.2%	-1.3%	-1.3%	(312)
Discount rates +10%	-1.0%	+10.0%	+12.2%	-2.0%	(69)
Discount rates -10%	+1.0%	-10.0%	-6.9%	+2.0%	60
Spread rates +10%	+0.1%	+7.0%	+10.0%	+0.2%	(68)

Within level 3, the Group also classified:

- Real estate held for investment amounting to USD 6,734 million and USD 3,661 million for Group investments and investments for unit-linked contracts, respectively, as of December 31, 2013. A large portion of this portfolio is valued using an internal income capitalization model. The model is asset specific and capitalizes the sustainable investment income of a property with its risk specific cap rate. This cap rate is an "all risk yield" with components such as asset class yield for core assets (lowest risk) plus additional premiums for additional risks, for example second tier location or deterioration risk. All cap rate components (risk premiums) are reviewed and, if necessary, adjusted annually before revaluations are performed. The model takes into consideration external factors such as interest rate, market rent and vacancy rate. The significant unobservable inputs which are outside this model, are estimated rental value, rental growth, long term vacancy rate and discount rate. Significant increases/(decreases) in rental value and rental growth, in isolation, would result in a significantly higher/(lower) fair value measurement. Significant increases/(decreases) in the long term vacancy rate and discount rate, in isolation, would result in a significantly lower/(higher) fair value measurement.
- Reinsurers' share of reserves and reserves for insurance contracts fair value option amounting to USD 346 million and USD 3,306 million respectively, as of December 31, 2013. The significant unobservable inputs used in the fair value measurement are the policy decrement assumptions used in projecting cash flows. Significant increases/(decreases) in claim incidence rates and significant decreases/(increases) in claim termination rates would result in a significantly higher/(lower) fair value measurement.

## 26. Related party transactions

In the normal course of business, the Group enters into various transactions with related companies, including various reinsurance and cost-sharing arrangements. These transactions are not considered material to the Group, either individually or in aggregate. Parties are considered to be related if one party has the ability to control or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions.

Table 26.1 sets out related party transactions with equity method accounted investments, reflected in the consolidated income statements and consolidated balance sheets.

Table 26.1			
in USD millions			
Related party transactions included in the Consolidated financial statements	<b>for the years ended December 31</b>		
		<b>2013</b>	<b>2012</b>
	Net earned premiums and policy fees	4	13
	Net investment result on Group investments	10	12
	Insurance benefits and losses, net of reinsurance	(7)	(9)
	Underwriting and policy acquisition costs, net of reinsurance	–	(1)
	Administrative and other operating expense	(3)	(2)
	<b>as of December 31</b>		
		<b>2013</b>	<b>2012</b>
Other loans	15	18	
Deposits made under assumed reinsurance contracts	1	4	
Receivables and other assets	2	5	
Reserves for insurance contracts	(9)	(11)	
Other liabilities	(1)	(1)	

Table 26.2 summarizes related party transactions with key personnel reflected in the Consolidated financial statements. Key personnel includes members of the Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd and Zurich Insurance Company Ltd and members of the Group Executive Committee.

Table 26.2			
in USD millions, for the years ended December 31			
Related party transactions – key personnel	<b>Remuneration of key personnel of the Group</b>		
		<b>2013</b>	<b>2012</b>
	Cash compensation, current benefits and fees	30	31
	Post-employment benefits	3	3
	Share-based compensation	15	14
	<b>Total remuneration of key personnel</b>	<b>48</b>	<b>48</b>

As of December 31, 2013 and 2012 there were no loans, advances or credits outstanding from members of the Group Executive Committee. Outstanding loans and guarantees granted to members of the Board of Directors amounted to USD 3 million for both the years ended December 31, 2013 and December 31, 2012. The terms “members of the Board of Directors” and “members of the Group Executive Committee” in this context include the individual as well as members of their respective households. The figures in table 26.2 include the fees paid to members of the Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd and Zurich Insurance Company Ltd, which were USD 5 million for both the years ended December 31, 2013 and December 31, 2012.

Information required by art. 663bbis and art. 663c paragraph 3 of the Swiss Code of Obligation is disclosed in the Financial statements of the holding company.

The cash compensation, current benefits and fees are short term in nature.

## Consolidated financial statements *continued*

### 27. Farmers Exchanges

Farmers Group, Inc. and its subsidiaries (FGI) provide certain administrative and non-claims management services to the Farmers Exchanges, which are managed by Farmers Group, Inc. a wholly owned subsidiary of the Group. The finances and operations of the Farmers Exchanges are governed by independent Boards of Governors. In addition, the Group has the following relationships with the Farmers Exchanges.

#### a) Certificates of contribution issued by the Farmers Exchanges

As of December 31, 2013 and 2012, FGI and other Group companies held the following certificates of contribution issued by the Farmers Exchanges. Originally these were purchased by FGI in order to supplement the policyholders' surplus of the Farmers Exchanges.

Table 27

Surplus Notes	in USD millions, as of December 31	2013	2012
	6.15% certificate of contribution, due June 2021	707	707
	6.15% certificate of contribution, due June 2021	140	140
	6.15% certificate of contribution, due June 2021	60	60
	4.65% certificate of contribution, due December 2013	–	150
	Various other certificates of contribution	23	23
	<b>Total</b>	<b>930</b>	<b>1,080</b>

Conditions governing payment of interest and repayment of principal are outlined in the certificates of contribution. Generally, repayment of principal and payment of interest may be made only when the issuer has an appropriate amount of surplus, and then only after approval is granted by the appropriate state insurance regulatory department in the U.S. Additionally, the approval by the issuer's governing board is needed for repayment of principal.

#### b) Quota share reinsurance treaties with the Farmers Exchanges

The Farmers Exchanges ceded risk through quota share reinsurance treaties to Farmers Reinsurance Company (Farmers Re Co), a wholly owned subsidiary of FGI, and to Zurich Insurance Company Ltd (ZIC).

##### Auto Physical Damage Quota Share reinsurance agreement

The Auto Physical Damage (APD) Quota Share reinsurance agreement (APD agreement) with the Farmers Exchanges provides for annual ceded premiums of USD 1 billion with 20.0 percent originally assumed by Farmers Re Co (USD 200 million) and 80.0 percent assumed by ZIC (USD 800 million), with the ceding commission for acquisition expenses ranging between 27.1 percent and 29.1 percent, and the ceding commission for unallocated loss adjustment expenses ranging between 8 percent and 10 percent, both based on a previous 5 year average experience. In addition, Farmers Re Co and ZIC assume a quota share percentage of ultimate net losses sustained by the Farmers Exchanges in their APD lines of business. The APD agreement can be cancelled after 90 days' notice by any of the parties.

Effective January 1, 2013, the APD agreement was amended such that Farmers Re Co assumed 12.5 percent of the ceded annual premiums (USD 125 million) while ZIC continues to assume USD 800 million of the annual ceded premiums. The remaining USD 75 million of the APD premiums is assumed by a third party on the same terms as Farmers Re Co and ZIC.

Farmers Exchanges' share of ceded premiums amounted to USD 1 billion for both the years ended December 31, 2013 and 2012. Ceded incurred losses and loss adjustment expenses totaled USD 703 million and USD 723 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively. Farmers Exchanges' share of the total commission income was USD 291 million and USD 290 million for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively.

#### All Lines Quota Share reinsurance agreement

Certain of the Farmers Exchanges participate in an All Lines Quota Share reinsurance agreement (All Lines agreement) with Farmers Re Co and ZIC which has been amended over the years, with the participation ratio at 20 percent as of December 31, 2011 and 18.5 percent as of December 31, 2012. The All Lines agreement provided for a cession of a quota share of the premiums written and the ultimate net losses sustained in all lines of business written by the Farmers Exchanges after the APD agreement has been applied. Under the All Lines agreement, which can be terminated after 90 days' notice by any of the parties, Farmers Re Co and ZIC assumed a 4.0 percent and 16.0 percent respective quota share of the premiums written and the ultimate net losses sustained in all lines of business written by the Farmers Exchanges after the APD agreement has been applied. In addition, under the All Lines agreement, the Farmers Exchanges catastrophe losses are subject to a maximum of USD 1.2 billion. As a result, Farmers Re Co and ZIC are subject to a maximum annual catastrophe loss of USD 48.0 million and USD 192 million, respectively. The All Lines agreement also provides for the Farmers Exchanges to receive a provisional ceding commission of 26.7 percent, 9.0 percent of premiums for unallocated loss adjustment expenses and 5.3 percent of premiums for other expenses.

Effective December 31, 2012, the All Lines agreement was amended such that Farmers Re Co assumes a 2.5 percent quota share. The remaining 1.5 percent quota share is assumed by a third party on the same terms as Farmers Re Co and ZIC. Unearned premiums totaling USD 102 million were transferred from Farmers Re Co to the Farmers Exchanges as a result of its decreased participation in the All Lines agreement effective December 31, 2012. In addition, the Farmers Exchanges remitted USD 27 million of reinsurance commissions to Farmers Re Co for acquisition expenses due to the decreased participation in the All Lines agreement.

Effective December 31, 2013, the All Lines agreement was amended such that Farmers Re Co assumes a 2.0 percent quota share. The remaining 2.0 percent quota share is assumed by a third party on the same terms as Farmers Re Co and ZIC. Unearned premiums totaling USD 34 million were transferred from Farmers Re Co to the Farmers Exchanges as a result of its decreased participation in the All Lines agreement effective December 31, 2013. In addition, the Farmers Exchanges remitted USD 9.0 million of reinsurance commissions to Farmers Re Co for acquisition expenses due to the decreased participation in the All Lines agreement.

Based on the results for 2013, the Farmers Exchanges share of ceded premiums earned and commissions were USD 3,431 million and USD 1,098 million, respectively, and recoveries totaled USD 2,349 million, for the year ended December 31, 2013.

## Consolidated financial statements *continued*

### 28. Segment information

The Group pursues a customer-centric strategy and is managed on a matrix basis, reflecting both businesses and geography. The Group's operating segments have been identified on the basis of the businesses operated by the Group and how these are strategically managed to offer different products and services to specific customer groups. Segment information is presented accordingly. The Group's reportable segments are as follows:

**General Insurance** provides a variety of motor, home and commercial products and services for individuals, as well as small and large businesses.

**Global Life** pursues a strategy of providing market-leading unit-linked, protection and corporate propositions through global distribution and proposition pillars to develop leadership positions in its chosen segments.

**Farmers**, through Farmers Group, Inc. and its subsidiaries (FGI), provides non-claims related management services to the Farmers Exchanges. FGI receives fee income for the provision of services to the Farmers Exchanges, which are owned by their policyholders and managed by Farmers Group, Inc., a wholly owned subsidiary of the Group. This segment also includes all reinsurance assumed from the Farmers Exchanges by the Group. Farmers Exchanges are prominent writers of personal and small commercial lines of business in the U.S.

For the purpose of discussing financial performance the Group considers General Insurance, Global Life and Farmers to be its core business segments.

**Other Operating Businesses** predominantly consist of the Group's Headquarters and Holding and Financing activities. Certain alternative investment positions not allocated to business operating segments are included within Holding and Financing.

**Non-Core Businesses** include insurance and reinsurance businesses that the Group does not consider core to its operations and that are therefore mostly managed to achieve a beneficial run-off. In addition, Non-Core Businesses includes the Group's management of property loans and banking activities. Non-core businesses are mainly situated in the U.S., Bermuda, the UK and Ireland.

The Group also manages two of the three core segments on a secondary level.

General Insurance is managed based on market-facing businesses, including:

- Global Corporate
- North America Commercial
- Europe
- Latin America
- Asia-Pacific
- Middle East and Africa

For external reporting purposes Latin America, Asia-Pacific and Middle East and Africa are aggregated into International Markets.

The Group decided that from January 1, 2014, the General Insurance business will manage Middle East and Africa together with Europe to form a single market-facing business called Europe, Middle East & Africa (EMEA). This change has no impact on total General Insurance or the Group.

Global Life is managed on a regional-based structure within a global framework, including:

- North America
- Latin America
- Europe
- Asia-Pacific and Middle East

The segment information includes the Group's internal performance measure, business operating profit (BOP). This measure is the basis on which business units are managed. It indicates the underlying performance of the business units, after non-controlling interests, by eliminating the impact of financial market volatility and other non-operational variables. BOP reflects adjustments for shareholders' taxes, net capital gains on investments and impairments (except for the capital markets and property lending/banking operations included in Non-Core Businesses and investments in hedge funds, certain securities held for specific economic hedging purposes and policyholders' share of investment results for the life businesses) and non-operational foreign exchange movements. Significant items arising from special circumstances, including restructuring charges, charges for litigation outside the ordinary course of business, gains and losses on divestments of businesses, impairments of goodwill and the change in estimates of earn-out liabilities (with the exception of experience adjustments, which remain within BOP) are also excluded from BOP.

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.1

Business operating profit by business segment

in USD millions, for the years ended December 31

	General Insurance		Global Life	
	2013	2012	2013	2012
<b>Revenues</b>				
Direct written premiums <sup>1</sup>	34,240	33,393	11,143	11,043
Assumed written premiums	2,198	2,217	209	102
Gross Written Premiums	36,438	35,610	11,352	11,145
Policy fees	–	–	2,564	2,445
Gross written premiums and policy fees	36,438	35,610	13,916	13,590
Less premiums ceded to reinsurers	(5,959)	(5,874)	(693)	(710)
Net written premiums and policy fees	30,479	29,736	13,223	12,880
Net change in reserves for unearned premiums	(710)	(540)	(371)	(259)
Net earned premiums and policy fees	29,769	29,195	12,852	12,621
Farmers management fees and other related revenues	–	–	–	–
Net investment result on Group investments	2,384	2,587	4,489	4,833
Net investment income on Group investments	2,217	2,516	3,895	3,991
Net capital gains/(losses) and impairments on Group investments	167	71	595	842
Net investment result on unit-linked investments	–	–	12,731	9,629
Other income	830	992	1,156	1,047
<b>Total BOP revenues</b>	<b>32,983</b>	<b>32,774</b>	<b>31,229</b>	<b>28,128</b>
<i>of which: inter-segment revenues</i>	<i>(389)</i>	<i>(510)</i>	<i>(362)</i>	<i>(367)</i>
<b>Benefits, losses and expenses</b>				
Insurance benefits and losses, net <sup>1</sup>	20,321	20,527	9,167	9,592
Losses and loss adjustment expenses, net	20,323	20,547	–	–
Life insurance death and other benefits, net <sup>1</sup>	(1)	(20)	9,167	9,592
Policyholder dividends and participation in profits, net	6	4	13,820	10,706
Income tax expense/(benefit) attributable to policyholders	–	–	285	194
Underwriting and policy acquisition costs, net	5,756	5,833	3,003	2,804
Administrative and other operating expense (excl. depreciation/amortization)	3,604	3,878	2,653	2,523
Interest credited to policyholders and other interest	19	18	420	403
Restructuring provisions and other items not included in BOP	(276)	(113)	(88)	(113)
<b>Total BOP benefits, losses and expenses (before interest, depreciation and amortization)</b>	<b>29,429</b>	<b>30,147</b>	<b>29,261</b>	<b>26,109</b>
<b>Business operating profit (before interest, depreciation and amortization)</b>	<b>3,554</b>	<b>2,627</b>	<b>1,968</b>	<b>2,020</b>
Depreciation and impairments of property and equipment	90	110	38	32
Amortization and impairments of intangible assets	394	211	405	483
Interest expense on debt	138	141	21	22
Business operating profit before non-controlling interests	2,932	2,165	1,504	1,484
Non-controlling interests	72	52	233	133
<b>Business operating profit</b>	<b>2,859</b>	<b>2,112</b>	<b>1,272</b>	<b>1,351</b>

<sup>1</sup> The Global Life segment includes approximately USD 521 million and USD 603 million of gross written premiums and future life policyholders' benefits for certain universal life-type contracts in the Group's Spanish operations for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively (see note 3).



	Farmers		Other Operating Businesses		Non-Core Businesses		Eliminations		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	-	-	-	-	113	114	-	-	45,496	44,550
	4,045	4,361	109	116	102	113	(194)	(175)	6,469	6,734
	4,045	4,361	109	116	215	227	(194)	(175)	51,965	51,285
	-	-	-	-	320	248	-	-	2,884	2,692
	4,045	4,361	109	116	535	475	(194)	(175)	54,849	53,977
	-	-	(55)	(50)	(33)	(21)	194	175	(6,546)	(6,481)
	4,045	4,361	54	66	502	454	-	-	48,303	47,496
	54	56	-	-	1	1	-	-	(1,025)	(741)
	4,099	4,418	54	66	504	455	-	-	47,277	46,755
	2,810	2,846	-	-	-	-	-	-	2,810	2,846
	107	124	315	396	(439)	390	(602)	(658)	6,254	7,671
	107	124	315	396	309	413	(602)	(658)	6,240	6,782
	-	-	-	-	(748)	(24)	-	-	14	889
	-	-	-	-	73	565	-	-	12,805	10,193
	80	101	730	931	144	113	(1,183)	(1,515)	1,757	1,669
	7,095	7,489	1,099	1,393	282	1,521	(1,785)	(2,173)	70,903	69,133
	(64)	(69)	(919)	(1,171)	(51)	(56)	1,785	2,173	-	-
	2,823	3,198	49	56	(162)	380	-	-	32,198	33,752
	2,823	3,198	-	(1)	(18)	27	-	(3)	23,128	23,769
	-	-	49	56	(144)	353	-	3	9,070	9,983
	-	-	-	-	121	694	-	-	13,946	11,405
	-	-	-	-	-	-	-	-	285	194
	1,285	1,383	-	-	6	2	(10)	(9)	10,041	10,014
	1,343	1,346	993	1,155	132	150	(1,119)	(1,483)	7,607	7,570
	-	-	4	6	91	121	(23)	(3)	510	545
	(12)	3	(63)	(24)	2	(1)	-	-	(437)	(248)
	5,440	5,931	984	1,193	189	1,346	(1,151)	(1,495)	64,151	63,231
	<b>1,655</b>	<b>1,558</b>	<b>115</b>	<b>200</b>	<b>93</b>	<b>175</b>	<b>(634)</b>	<b>(678)</b>	<b>6,752</b>	<b>5,902</b>
	48	53	10	15	1	1	-	-	186	210
	91	100	121	79	-	1	-	-	1,011	874
	1	3	1,040	1,038	20	44	(634)	(678)	586	570
	1,516	1,402	(1,056)	(932)	72	129	-	-	4,968	4,248
	-	-	(16)	(22)	-	1	-	-	288	164
	<b>1,516</b>	<b>1,402</b>	<b>(1,039)</b>	<b>(910)</b>	<b>73</b>	<b>129</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,680</b>	<b>4,084</b>

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.2

in USD millions, for the years ended December 31

Reconciliation of  
BOP to net income  
after income taxes

	General Insurance		Global Life	
	2013	2012	2013	2012
<b>Business operating profit</b>	<b>2,859</b>	<b>2,112</b>	<b>1,272</b>	<b>1,351</b>
Revenues/(expenses) not included in BOP:				
Net capital gains/(losses) on investments and impairments, net of policyholder allocation	480	1,051	1	352
Net gain/(loss) on divestments of businesses	–	(38)	–	3
Restructuring provisions	8	(114)	(36)	(83)
Net income/(expense) on intercompany loans	(12)	(21)	(2)	(2)
Impairments of goodwill	(209)	–	–	–
Change in estimates of earn-out liabilities	(50)	–	35	–
Other adjustments	(13)	22	(84) <sup>1</sup>	(28)
Business operating profit attributable to non-controlling interests	72	52	233	133
Net income before shareholders' taxes	3,135	3,065	1,417	1,725
Income tax expense/(benefit) attributable to policyholders	–	–	285	194
<b>Net income before income taxes</b>	<b>3,135</b>	<b>3,065</b>	<b>1,702</b>	<b>1,919</b>
Income tax expense				
attributable to policyholders				
attributable to shareholders				
<b>Net income after taxes</b>				
attributable to non-controlling interests				
attributable to shareholders				

<sup>1</sup> Includes USD 37 million of software impairments relating to a restructuring program (see notes 16 and 18).<sup>2</sup> Includes USD 75 million of foreign exchange movements relating to operations which were liquidated or substantially liquidated.

	Farmers		Other Operating Businesses		Non-Core Businesses		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	<b>1,516</b>	<b>1,402</b>	<b>(1,039)</b>	<b>(910)</b>	<b>73</b>	<b>129</b>	<b>4,680</b>	<b>4,084</b>
	6	18	645	(149)	12	41	1,144	1,312
	-	-	(1)	1	-	-	(1)	(34)
	(12)	(1)	(2)	(11)	1	(1)	(41)	(211)
	-	-	14	23	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	(209)	-
	-	-	-	-	-	-	(16)	-
	-	5	(74) <sup>2</sup>	(36)	-	-	(172)	(38)
	-	-	(16)	(22)	-	1	288	164
	1,510	1,423	(474)	(1,104)	86	169	5,674	5,277
	-	-	-	-	-	-	285	194
	<b>1,510</b>	<b>1,423</b>	<b>(474)</b>	<b>(1,104)</b>	<b>86</b>	<b>169</b>	<b>5,960</b>	<b>5,472</b>
							(1,701)	(1,496)
							(285)	(194)
							(1,415)	(1,302)
							<b>4,259</b>	<b>3,975</b>
							231	89
							4,028	3,887

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.3

in USD millions, as of December 31

Assets and liabilities by business segment	General Insurance		Global Life	
	2013	2012	2013	2012
<b>Assets</b>				
Total Group Investments	90,369	89,557	113,864	113,305
Cash and cash equivalents	10,125	10,795	3,181	3,096
Equity securities	6,733	5,716	5,132	4,467
Debt securities	65,408	65,556	80,715	79,626
Real estate held for investment	3,159	2,827	5,239	5,334
Mortgage loans	1,470	1,460	7,463	7,934
Other loans	3,467	3,197	12,069	12,779
Investments in associates and joint ventures	7	7	65	69
Investments for unit-linked contracts	–	–	122,423	112,036
<b>Total investments</b>	<b>90,369</b>	<b>89,557</b>	<b>236,287</b>	<b>225,340</b>
Reinsurers' share of reserves for insurance contracts	13,008	13,901	2,068	1,983
Deposits made under assumed reinsurance contracts	56	46	49	29
Deferred policy acquisition costs	3,794	3,543	14,606	14,466
Deferred origination costs	–	–	724	770
Goodwill	588	852	445	435
Other intangible assets	1,369	1,375	4,023	4,366
Other assets	15,492	15,642	7,291	6,669
<b>Total assets (after cons. of investments in subsidiaries)</b>	<b>124,675</b>	<b>124,916</b>	<b>265,493</b>	<b>254,059</b>
<b>Liabilities</b>				
Liabilities for investment contracts	–	–	67,113	57,437
Reserves for insurance contracts, gross	82,148	82,693	161,131	158,533
Reserves for losses and loss adjustment expenses, gross	65,629	66,542	–	–
Reserves for unearned premiums, gross	16,409	16,023	–	–
Future life policyholders' benefits, gross	77	96	80,302	78,718
Policyholders' contract deposits and other funds, gross	33	32	17,801	17,572
Reserves for unit-linked contracts, gross	–	–	63,028	62,243
Senior debt	7,021	6,625	545	289
Subordinated debt	193	617	7	334
Other liabilities	14,611	13,967	17,147	17,447
<b>Total liabilities</b>	<b>103,973</b>	<b>103,901</b>	<b>245,943</b>	<b>234,040</b>
<b>Equity</b>				
Shareholders' equity				
Non-controlling interests				
Total equity				
<b>Total liabilities and equity</b>				
Supplementary information				
Additions and capital improvements to property, equipment and intangible assets	344	331	157	150

	Farmers		Other Operating Businesses		Non-Core Businesses		Eliminations		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	3,769	3,881	17,834	18,503	9,856	13,120	(28,412)	(28,785)	207,280	209,582
	418	377	9,023	8,562	1,676	2,518	(17,242)	(16,249)	7,181	9,098
	91	96	1,098	1,686	130	376	–	–	13,183	12,341
	1,190	1,274	5,925	4,707	5,012	6,250	(1,794)	(1,819)	156,456	155,594
	76	101	–	43	272	256	–	–	8,745	8,561
	–	–	–	–	864	1,125	–	–	9,798	10,519
	1,995	2,033	1,733	3,498	1,901	2,595	(9,376)	(10,717)	11,789	13,385
	–	–	55	9	2	1	–	–	129	85
	–	–	–	–	11,844	11,877	–	–	134,267	123,913
	3,769	3,881	17,834	18,503	21,701	24,998	(28,412)	(28,785)	341,547	333,496
	–	–	–	–	3,013	4,042	(111)	(174)	17,978	19,753
	2,376	2,319	–	–	165	194	(2)	–	2,645	2,588
	323	337	–	–	–	–	–	–	18,724	18,346
	–	–	–	–	–	–	–	–	724	770
	819	819	–	–	–	–	–	–	1,852	2,107
	1,368	1,407	268	300	–	1	–	–	7,028	7,448
	985	1,071	1,662	1,717	1,324	1,347	(2,198)	(2,122)	24,556	24,324
	<b>9,640</b>	<b>9,834</b>	<b>19,765</b>	<b>20,520</b>	<b>26,203</b>	<b>30,583</b>	<b>(30,723)</b>	<b>(31,081)</b>	<b>415,053</b>	<b>408,831</b>
	–	–	–	–	–	–	–	–	67,113	57,437
	2,820	2,841	35	36	19,416	21,303	(111)	(174)	265,440	265,233
	1,612	1,580	27	27	1,119	1,969	(75)	(131)	68,312	69,986
	1,208	1,262	3	4	17	20	(21)	(9)	17,616	17,300
	–	–	5	6	4,107	5,020	(14)	(33)	84,476	83,807
	–	–	–	–	2,328	2,420	–	–	20,162	20,024
	–	–	–	–	11,844	11,874	–	–	74,873	74,117
	172	214	24,251	24,398	1,668	2,554	(27,612)	(27,421)	6,044	6,660
	–	–	6,268	5,788	23	23	(149)	(901)	6,342	5,861
	1,175	1,318	1,830	1,925	3,467	4,695	(2,850)	(2,586)	35,380	36,766
	<b>4,167</b>	<b>4,373</b>	<b>32,385</b>	<b>32,148</b>	<b>24,574</b>	<b>28,576</b>	<b>(30,723)</b>	<b>(31,081)</b>	<b>380,319</b>	<b>371,957</b>
									32,503	34,505
									2,231	2,369
									34,734	36,874
									<b>415,053</b>	<b>408,831</b>
	169	120	81	150	–	–	–	–	752	751

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.4

in USD millions, for the years ended December 31

General Insurance –  
Customer segment  
overview

	Global Corporate		North America Commercial	
	2013	2012	2013	2012
Gross written premiums and policy fees	9,264	8,609	10,215	10,003
Net earned premiums and policy fees	6,077	5,499	7,633	7,634
Insurance benefits and losses, net	4,471	4,291	5,193	5,453
Policyholder dividends and participation in profits, net	–	1	5	3
Total net technical expenses	1,140	1,157	2,072	2,151
Net underwriting result	466	50	362	26
Net investment income	505	573	634	827
Net capital gains/(losses) and impairments on investments	48	17	114	44
Net non-technical result (excl. items not included in BOP)	(140)	(142)	(139)	(199)
Business operating profit before non-controlling interests	878	497	970	699
Non-controlling interests	–	(1)	(1)	(1)
Business operating profit	879	498	972	699
Ratios, as % of net earned premiums and policy fees				
Loss ratio	73.6%	78.0%	68.0%	71.4%
Expense ratio	18.8%	21.1%	27.2%	28.2%
Combined ratio	92.3%	99.1%	95.3%	99.7%

	Europe		International Markets		GI Global Functions including Group Reinsurance		Eliminations		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	11,799	11,882	5,700	5,603	390	345	(930)	(832)	36,438	35,610
	11,583	11,772	4,465	4,282	12	9	–	–	29,769	29,195
	7,804	8,225	2,757	2,583	96	(25)	–	–	20,321	20,527
	–	–	–	–	–	–	–	–	6	4
	3,139	3,222	1,737	1,645	12	11	(4)	(2)	8,095	8,185
	640	324	(29)	54	(96)	22	4	2	1,347	479
	724	785	278	269	79	64	(3)	(2)	2,217	2,516
	5	1	–	9	–	–	–	–	167	71
	(351)	(414)	(69)	(110)	(99)	(37)	(1)	–	(799)	(901)
	1,018	697	180	223	(116)	49	–	–	2,932	2,165
	9	(5)	65	58	–	–	–	–	72	52
	1,009	702	115	165	(116)	49	–	–	2,859	2,112
	67.4%	69.9%	61.7%	60.3%	nm	nm	n/a	n/a	68.3%	70.3%
	27.1%	27.4%	38.9%	38.4%	nm	nm	n/a	n/a	27.2%	28.0%
	94.5%	97.2%	100.7%	98.7%	nm	nm	n/a	n/a	95.5%	98.4%

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.5

General Insurance –  
Revenues by region

in USD millions, for the years ended December 31

	Gross written premiums and policy fees from external customers		of which Global Corporate	
	2013	2012	2013	2012
North America				
United States	12,736	12,223		
Canada	904	928		
Bermuda	11	10		
North America	13,651	13,160	3,632	3,343
Europe				
United Kingdom	3,920	3,899		
Germany	3,134	3,110		
Switzerland	3,330	3,243		
Italy	1,896	1,879		
Spain	1,398	1,438		
Austria	595	544		
Ireland	357	376		
Portugal	326	339		
France	433	410		
Rest of Europe	1,088	1,049		
Europe	16,477	16,287	4,555	4,279
Latin America				
Argentina	422	393		
Brazil	1,112	920		
Chile	324	470		
Mexico	685	600		
Venezuela	287	257		
Rest of Latin America	33	34		
Latin America	2,864	2,674	–	–
Asia-Pacific				
Australia	1,163	1,178		
Hong Kong	246	210		
Japan	702	780		
Taiwan	130	129		
Malaysia	176	156		
Rest of Asia-Pacific	279	264		
Asia-Pacific	2,695	2,717	601	581
Middle East	191	183	140	121
Africa				
South Africa	427	460		
Morocco	131	125		
Africa	558	585	37	19
<b>Total</b>	<b>36,436</b>	<b>35,607</b>	<b>8,965</b>	<b>8,342</b>



General Insurance –  
Non-current assets  
by region

Table 28.6

in USD millions, as of December 31

	Property, equipment and intangible assets	
	2013	2012
North America		
United States	228	223
Canada	8	4
Bermuda	21	24
North America	257	252
Europe		
United Kingdom	244	213
Germany	224	210
Switzerland	609	593
Italy	30	34
Spain	349	346
Austria	23	24
Ireland	59	56
Portugal	23	22
France	2	2
Rest of Europe	224	501
Europe	1,787	2,001
Latin America		
Argentina	15	11
Brazil	221	234
Chile	29	34
Mexico	254	263
Venezuela	14	16
Rest of Latin America	1	5
Latin America	534	561
Asia-Pacific		
Australia	58	74
Hong Kong	14	13
Japan	22	27
Taiwan	14	9
Malaysia	1	1
Rest of Asia-Pacific	3	4
Asia-Pacific	113	128
Middle East	53	43
Africa		
South Africa	11	15
Morocco	32	32
Africa	43	46
<b>Total</b>	<b>2,787</b>	<b>3,032</b>

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.7

in USD millions, for the years ended December 31

Global Life –  
Overview

	North America		Latin America	
	2013	2012	2013	2012
<b>Revenues</b>				
Life insurance deposits	264	235	1,937	2,508
Gross written premiums <sup>1</sup>	548	526	3,230	2,982
Policy fees	310	297	76	24
Gross written premiums and policy fees	858	823	3,307	3,005
Net earned premiums and policy fees	652	611	2,920	2,686
Net investment income on Group investments	288	312	278	254
Net capital gains/(losses) and impairments on Group investments	–	–	12	272
Net investment result on Group investments	288	312	290	526
Net investment income on unit-linked investments	(29)	(34)	14	9
Net capital gains/(losses) and impairments on unit-linked investments	100	59	577	1,166
Net investment result on unit-linked investments	71	24	591	1,175
Other income	86	92	194	83
<b>Total BOP revenues</b>	<b>1,098</b>	<b>1,039</b>	<b>3,995</b>	<b>4,470</b>
<b>Benefits, losses and expenses</b>				
Insurance benefits and losses, net <sup>1</sup>	390	350	1,307	1,404
Policyholder dividends and participation in profits, net	93	48	611	1,196
Income tax expense/(benefit) attributable to policyholders	–	–	–	–
Underwriting and policy acquisition costs, net	104	97	996	964
Administrative and other operating expense (excl. depreciation/amortization)	154	141	458	365
Interest credited to policyholders and other interest	152	147	9	36
Restructuring provisions and other items not included in BOP	(2)	(1)	31	7
<b>Total BOP benefits, losses and expenses</b>	<b>891</b>	<b>783</b>	<b>3,413</b>	<b>3,972</b>
<b>Business operating profit (before interest, depreciation and amortization)</b>	<b>207</b>	<b>257</b>	<b>582</b>	<b>498</b>
Depreciation and impairments of property and equipment	1	1	4	3
Amortization and impairments of intangible assets	31	9	124	223
Interest expense on debt	3	4	–	(6)
Business operating profit before non-controlling interests	173	243	455	277
Non-controlling interests	–	–	210	122
<b>Business operating profit</b>	<b>173</b>	<b>243</b>	<b>245</b>	<b>155</b>

<sup>1</sup> Europe includes approximately USD 521 million and USD 603 million of gross written premiums and future life policyholders' benefits for certain universal life-type contracts in the Group's Spanish operations for the years ended December 31, 2013 and 2012, respectively (see note 3).

	Europe		Asia-Pacific and Middle East		Other		Eliminations		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	8,520	11,685	1,634	1,636	824	605	-	-	13,180	16,670
	6,628	6,820	759	721	297	137	(111)	(40)	11,352	11,145
	1,969	1,928	200	191	9	5	-	-	2,564	2,445
	8,597	8,748	959	912	306	142	(111)	(40)	13,916	13,590
	8,204	8,405	825	786	251	133	-	-	12,852	12,621
	3,176	3,225	140	188	13	11	(1)	-	3,895	3,991
	563	552	20	18	-	-	-	-	595	842
	3,739	3,778	160	206	13	11	(1)	-	4,489	4,833
	1,943	2,009	71	79	29	32	-	-	2,027	2,095
	9,310	5,529	655	682	61	98	-	-	10,704	7,534
	11,253	7,538	726	761	90	131	-	-	12,731	9,629
	368	332	202	190	309	357	(3)	(6)	1,156	1,047
	23,564	20,052	1,912	1,943	663	631	(4)	(6)	31,229	28,128
	7,055	7,480	248	293	167	64	-	-	9,167	9,592
	12,158	8,404	869	919	88	139	-	-	13,820	10,706
	270	170	16	25	-	-	-	-	285	194
	1,542	1,401	197	204	164	138	-	-	3,003	2,804
	1,274	1,404	470	328	303	292	(4)	(6)	2,653	2,523
	235	192	23	27	1	1	-	-	420	403
	(47)	(114)	(8)	7	(63)	(13)	-	-	(88)	(113)
	22,485	18,936	1,815	1,802	661	622	(4)	(6)	29,261	26,109
	<b>1,079</b>	<b>1,115</b>	<b>98</b>	<b>141</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	-	-	<b>1,968</b>	<b>2,020</b>
	27	21	6	6	-	-	-	-	38	32
	234	242	11	1	6	7	-	-	405	483
	14	21	1	1	3	2	-	-	21	22
	803	831	80	133	(7)	-	-	-	1,504	1,484
	25	12	(2)	(2)	-	-	-	-	233	133
	<b>778</b>	<b>819</b>	<b>83</b>	<b>134</b>	<b>(7)</b>	-	-	-	<b>1,272</b>	<b>1,351</b>

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.8

Global Life –  
Revenues by region

in USD millions, for the years ended December 31

	Gross written premiums and policy fees from external customers		Life insurance deposits	
	2013	2012	2013	2012
North America				
United States	858	823	264	235
North America	858	823	264	235
Latin America				
Chile	1,102	900	50	–
Argentina	133	78	50	47
Mexico	382	352	250	–
Venezuela	60	65	–	–
Brazil	1,624	1,606	1,586	2,462
Uruguay	6	5	–	–
Latin America	3,307	3,005	1,937	2,508
Europe				
United Kingdom	1,883	1,773	2,765	6,339
Germany	2,837	2,920	1,827	1,966
Switzerland	1,649	2,047	133	141
Ireland <sup>1</sup>	729	479	2,902	2,497
Spain	841	906	70	163
Italy	426	408	684	488
Portugal	27	30	83	42
Austria	151	135	55	49
Europe	8,542	8,698	8,520	11,685
Asia-Pacific and Middle East				
Hong Kong	121	86	112	133
Taiwan	–	–	4	3
Indonesia	4	1	–	–
Australia	329	332	75	83
Japan	81	99	16	21
Singapore	1	–	5	2
Malaysia	195	263	49	–
Zurich International Life <sup>2</sup>	204	130	1,372	1,395
Asia-Pacific and Middle East	935	912	1,634	1,636
Other				
Luxembourg <sup>1</sup>	9	5	824	605
International Group Risk Solutions <sup>3</sup>	191	92	–	–
Other	200	97	824	605
<b>Total</b>	<b>13,842</b>	<b>13,535</b>	<b>13,180</b>	<b>16,670</b>

<sup>1</sup> Includes business written under freedom of services and freedom of establishment in Europe.<sup>2</sup> Mainly includes business written through licenses into Asia-Pacific and Middle East.<sup>3</sup> Includes business written through licenses into all regions.

Global Life –  
Non-current assets  
by region

Table 28.9

in USD millions, as of December 31

	Property, equipment and intangible assets	
	2013	2012
North America		
United States	161	165
North America	161	165
Latin America		
Chile	403	472
Argentina	72	96
Mexico	232	256
Brazil	804	965
Latin America	1,510	1,789
Europe		
United Kingdom	414	426
Germany	717	743
Switzerland	76	81
Ireland <sup>1</sup>	4	2
Spain	1,741	1,759
Italy	106	122
Austria	32	32
Europe	3,091	3,164
Asia-Pacific and Middle East		
Hong Kong	6	7
Indonesia	3	3
Japan	9	3
Singapore	3	1
Malaysia	46	124
Zurich International Life	17	20
Asia-Pacific and Middle East	84	158
Other		
Luxembourg <sup>1</sup>	3	4
Other	3	4
<b>Total</b>	<b>4,849</b>	<b>5,280</b>

<sup>1</sup> Includes assets relating to business written under freedom of services and freedom of establishment in Europe.

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.10

in USD millions, for the years ended December 31

Farmers –  
Overview

	<b>2013</b>	<b>Total</b>
	2012	2012
<b>Farmers Management Services</b>		
Management fees and other related revenues	2,810	2,846
Management and other related expenses	1,457	1,480
<b>Gross management result</b>	<b>1,353</b>	<b>1,366</b>
Other net income (excl. items not included in BOP)	38	62
<b>Business operating profit before non-controlling interest</b>	<b>1,390</b>	<b>1,428</b>
<b>Business operating profit</b>	<b>1,390</b>	<b>1,428</b>
<b>Farmers Re</b>		
Gross written premiums and policy fees	4,045	4,361
Net earned premiums and policy fees	4,099	4,418
Insurance benefits and losses, net	(2,823)	(3,198)
Total net technical expenses	(1,285)	(1,383)
<b>Net underwriting result</b>	<b>(9)</b>	<b>(163)</b>
Net non-technical result (excl. items not relevant for BOP)	68	65
Net investment income	66	72
<b>Business operating profit before non-controlling interests</b>	<b>125</b>	<b>(26)</b>
<b>Business operating profit</b>	<b>125</b>	<b>(26)</b>
<b>Farmers business operating profit</b>	<b>1,516</b>	<b>1,402</b>
Ratios, as % of net earned premiums and policy fees		
<b>Farmers Re Combined ratio</b>	<b>100.2%</b>	<b>103.7%</b>
Supplementary information		
Property, equipment and intangible assets	2,412	2,403

THIS PAGE HAS INTENTIONALLY BEEN LEFT BLANK

Consolidated financial statements *continued*

Table 28.11

in USD millions, for the years ended December 31

	Holding and Financing	
	2013	2012
Gross written premiums and policy fees	102	108
Net earned premiums and policy fees	47	58
Net investment income	284	362
Other income	86	85
<b>Total BOP revenues</b>	<b>417</b>	<b>506</b>
Insurance benefits and losses, incl. PH dividends, net	50	57
Administrative and other operating expense (excl. depreciation/amortization)	237	169
Other expenses and items not included in BOP	(55)	(14)
Depreciation, amortization and impairments of property, equipment and intangible assets	–	8
Interest expense on debt	1,045	1,042
<b>Business operating profit before non-controlling interests</b>	<b>(859)</b>	<b>(757)</b>
Non-controlling interests	(16)	(22)
<b>Business operating profit</b>	<b>(843)</b>	<b>(735)</b>



	Headquarters		Eliminations		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	7	8	–	–	109	116
	8	8	–	–	54	66
	36	39	(6)	(5)	315	396
	860	1,015	(217)	(169)	730	931
	904	1,062	(222)	(175)	1,099	1,393
	(1)	(1)	–	–	49	56
	972	1,154	(216)	(169)	993	1,155
	(3)	(4)	–	–	(58)	(18)
	130	86	–	–	130	94
	1	2	(6)	(6)	1,040	1,038
	(196)	(175)	–	–	(1,056)	(932)
	–	–	–	–	(16)	(22)
	<b>(196)</b>	<b>(175)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(1,039)</b>	<b>(910)</b>

## Consolidated financial statements *continued*

Table 28.12

in USD millions, for the years ended December 31

Non-Core Businesses – Overview	<b>Total</b>	
	<b>2013</b>	2012
Gross written premiums and policy fees	535	475
Net earned premiums and policy fees	504	455
Insurance benefits and losses, net	(162)	380
Policyholder dividends and participation in profits, net	121	694
Total net technical expenses	44	56
Net underwriting result	501	(675)
Net investment income	(1)	138
Net capital gains/(losses) and impairments on investments	(365)	816
Net non-technical result (excl. items not included in BOP)	(64)	(150)
<b>Business operating profit before non-controlling interests</b>	<b>72</b>	<b>129</b>
Non-controlling interests	–	1
<b>Business operating profit</b>	<b>73</b>	<b>129</b>

## 29. Interests in subsidiaries

Table 29.1

as of December 31, 2013

Significant subsidiaries

	Domicile	Segment <sup>1</sup>	Voting rights %	Ownership interest %	Nominal value of common stock (in local currency millions)	
<b>Australia</b>						
Zurich Australia Limited	Sydney	Global Life	100	100	AUD	0.5
Zurich Australian Insurance Limited	Sydney	General Insurance	100	100	AUD	6.6
<b>Austria</b>						
Zürich Versicherungs-Aktiengesellschaft	Vienna	General Insurance/ Global Life	99.98	99.98	EUR	12.0
<b>Bermuda</b>						
Centre Group Holdings Limited	Hamilton	Non-Core Businesses	100	100	USD	0.3
CMSH Limited	Hamilton	Non-Core Businesses	100	100	USD	0.3
Zurich International (Bermuda) Ltd.	Hamilton	General Insurance	100	100	USD	9.9
<b>Brazil</b>						
Zurich Santander Brasil Seguros e Previdência S.A.	Sao Paulo	Global Life	51	51	BRL	1,659.2
Zurich Minas Brasil Seguros S.A.	Belo Horizonte	General Insurance/ Global Life	100	100	BRL	1,312.4
<b>Chile</b>						
Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A.	Santiago	Global Life	98.98	98.98	CLP	24,484.0
Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A.	Santiago	Global Life	51	51	CLP	100,707.5
<b>Cyprus</b>						
Zurich Insurance Holding (Cyprus) Ltd. <sup>3</sup>	Nicosia	General Insurance	100	100	RUB	7.4
<b>Germany</b>						
Deutscher Herold Aktiengesellschaft <sup>4</sup>	Bonn	Global Life	79.83	79.83	EUR	18.4
Zürich Beteiligungs-Aktiengesellschaft (Deutschland)	Frankfurt	General Insurance	100	100	EUR	152.9
Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung Aktiengesellschaft	Bonn	Global Life	86.37	86.37	EUR	68.5
<b>Ireland</b>						
Zurich Life Assurance plc	Dublin	Global Life	100	100	EUR	17.5
Zurich Financial Services EUB Holdings Limited	Dublin	Non-Core Businesses	100	100	GBP	0.001
Zurich Insurance plc	Dublin	General Insurance	100	100	EUR	8.2
Zurich Holding Ireland Limited	Dublin	Other Operating Businesses	100	100	EUR	0.1
<b>Italy</b>						
Zurich Investments Life S.p.A.	Milan	Global Life	100	100	EUR	164.0
Zurich Life and Pensions S.p.A.	Milan	Global Life	100	100	EUR	40.5
Zurich Life Insurance Italia S.p.A.	Milan	Global Life	100	100	EUR	85.8
<b>Luxembourg</b>						
Zurich Eurolife S.A.	Bertrange	Global Life	100	100	EUR	12.0
<b>Malaysia</b>						
Zurich Insurance Malaysia Berhad	Kuala Lumpur	General Insurance/ Global Life	100	100	MYR	579.0

Consolidated financial statements *continued*

Table 29.1

as of December 31, 2013

Significant subsidiaries  
(continued)

	Domicile	Segment <sup>1</sup>	Voting rights %	Ownership interest %	Nominal value of common stock (in local currency millions)	
Mexico						
Zurich Santander Seguros México, S.A.	Mexico City	General Insurance/ Global Life	51	51	MXN	190.0
South Africa						
Zurich Insurance Company South Africa Limited <sup>5</sup>	Johannesburg	General Insurance	84.05	84.05	ZAR	3.0
Spain						
Bansabadell Pensiones, E.G.F.P, S.A. <sup>2</sup>	Barcelona	Global Life	50	50	EUR	7.8
Bansabadell Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros <sup>2</sup>	Barcelona	General Insurance	50	50	EUR	10.0
Bansabadell Vida S.A. de Seguros y Reaseguros <sup>2</sup>	Barcelona	Global Life	50	50	EUR	43.9
Zurich Latin America Holding S.L. – Sociedad Unipersonal	Barcelona	Other Operating Businesses	100	100	EUR	43.0
Zurich Santander Holding (Spain), S.L.	Madrid	Global Life	51	51	EUR	94.3
Zurich Santander Holding Dos (Spain), S.L.	Madrid	Global Life	51	51	EUR	40.0
Zurich Santander Insurance America, S.L.	Madrid	Global Life	51	51	EUR	177.0
Zurich Vida, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. – Sociedad Unipersonal	Madrid	Global Life	100	100	EUR	56.4
Switzerland						
Genevoise Real Estate Company Ltd	Geneva	Global Life	100	100	CHF	20.4
Zurich Insurance Company Ltd <sup>6</sup>	Zurich	Other Operating Businesses	100	100	CHF	825.0
Zurich Life Insurance Company Ltd <sup>7</sup>	Zurich	Other Operating Businesses	100	100	CHF	60.0
Zurich Investment Management AG	Zurich	Other Operating Businesses	100	100	CHF	10.0
Taiwan						
Zurich Insurance (Taiwan) Ltd.	Taipei	General Insurance	99.73	99.73	TWD	2,000.0
Turkey						
Zurich Sigorta A.S.	Istanbul	General Insurance	100	100	TRY	168.9
United Kingdom						
Allied Zurich Holdings Limited	Jersey, Channel Islands	Other Operating Businesses	100	100	GBP	90.7
Zurich Assurance Ltd	Swindon, England	Global Life	100	100	GBP	236.1
Zurich Financial Services (UKISA) Limited	Swindon, England	Other Operating Businesses	100	100	GBP	1,652.1
Zurich Holdings (UK) Limited	Fareham, England	Other Operating Businesses	100	100	GBP	137.3
Zurich International Life Limited	Douglas, Isle of Man	Global Life	100	100	GBP	105.6

## Significant subsidiaries (continued)

Table 29.1

as of December 31, 2013

	Domicile	Segment <sup>1</sup>	Voting rights %	Ownership interest %	Nominal value of common stock (in local currency millions)
United States of America					
Farmers Group, Inc. <sup>8</sup>	Reno, NV	Farmers	100	100	USD 0.001
Farmers New World Life Insurance Company <sup>8</sup>	Mercer Island, WA	Global Life	100	100	USD 6.6
Farmers Reinsurance Company <sup>8</sup>	Los Angeles, CA	Farmers	100	100	USD 58.8
Farmers Services LLC <sup>9</sup>	Wilmington, DE	Farmers	100	100	USD –
Zurich American Corporation	Wilmington, DE	Non-Core Businesses	100	100	USD 0.00001
Zurich American Life Insurance Company	Schaumburg, IL	Global Life/ Non-Core Businesses	100	100	USD 2.5
ZFS Finance (USA) LLC V <sup>9</sup>	Wilmington, DE	Other Operating Businesses	100	100	USD –
Zurich American Insurance Company (and subsidiaries)	New York, NY	General Insurance	100	100	USD 5.0
Zurich Finance (USA), Inc.	Wilmington, DE	Other Operating Businesses	100	100	USD 0.000001
Zurich Holding Company of America, Inc. <sup>10</sup>	Wilmington, DE	Other Operating Businesses	100	100	USD –

<sup>1</sup> The segments are defined in note 28.

<sup>2</sup> Relates to Bansabadell insurance entities which are controlled by the Group.

<sup>3</sup> Zurich Insurance Holding (Cyprus) Limited indirectly holds 99.9% of Zurich Insurance Company Limited in Russia which is a wholly owned subsidiary of the Zurich Insurance Group.

<sup>4</sup> In addition, buyout options exist which allow the minority shareholders to sell 15.17 percent of the shares of Deutscher Herold Aktiengesellschaft to the Zurich Insurance Group.

<sup>5</sup> Listed on the Johannesburg Stock Exchange. On December 31, 2013, the company had a market capitalization of ZAR 3.2 billion (ISIN Number ZAE000094496).

<sup>6</sup> The results of the operating activities are included in the General Insurance, Global Life and Farmers segments, whereas the headquarter's activities are included in Other Operating Businesses.

<sup>7</sup> The results of the operating activities are included in the Global Life segment, whereas the headquarter's activities are included in Other Operating Businesses.

<sup>8</sup> The ownership percentages in Farmers Group, Inc. and its fully owned subsidiaries have been calculated based on the participation rights of Zurich Insurance Group in a situation of liquidation, dissolution or winding up of Farmers Group, Inc.

<sup>9</sup> These entities are LLCs and have no share capital.

<sup>10</sup> Shares have no nominal value in accordance with the company's articles of incorporation and local legislation.

Due to the nature of the insurance industry, the Group's business is subject to extensive regulatory supervision, and companies in the Group are subject to numerous legal restrictions and regulations. These restrictions may refer to minimum capital requirements or the ability of the Group's subsidiaries to pay dividends imposed by regulators in the countries in which the subsidiaries operate. These are considered industry norms, generally applicable to insurers who operate in the same markets.

For Zurich Santander Insurance America, S.L. and its subsidiaries, certain protective rights exist, amongst others around liquidation, material sale of assets, transactions impacting the legal ownership structure, dividend distribution and capital increase, distribution channel partnerships and governance, which are not quantifiable.

For details on the Group's capital restrictions, see the capital management section in the Risk review, which forms an integral part of the Consolidated financial statements.

## Consolidated financial statements *continued*

Table 29.2 shows the summarized financial information for each subsidiary that has non-controlling interests that are material to the Group.

Table 29.2					
Non-controlling interests	in USD millions, as of December 31	Zurich Santander Insurance America, S.L. and its subsidiaries		Bansabadell insurance entities	
		2013	2012	2013	2012
		Non-controlling interest percentage	49%	49%	50%
Total investments	11,527	13,407	7,749	7,394	
Other assets	4,460	3,917	2,750	2,708	
Insurance and investment contracts liabilities <sup>1</sup>	12,256	13,190	7,944	7,572	
Other liabilities	1,752	1,800	626	637	
<b>Net assets</b>	<b>1,979</b>	<b>2,334</b>	<b>1,929</b>	<b>1,893</b>	
<b>Non-controlling interests in net assets</b>	<b>970</b>	<b>1,144</b>	<b>965</b>	<b>947</b>	
Total revenues	2,643	3,647	1,197	1,089	
Net income after taxes	349	213	33	14	
Other comprehensive income	(328)	(22)	93	51	
<b>Total comprehensive income</b>	<b>22</b>	<b>192</b>	<b>126</b>	<b>65</b>	
<b>Non-controlling interests in total comprehensive income</b>	<b>11</b>	<b>94</b>	<b>63</b>	<b>33</b>	
Dividends paid to non-controlling interests	181	6	44	26	

<sup>1</sup> Includes reserves for premium refunds, liabilities for investment contracts, deposits received under ceded reinsurance contracts, deferred front-end fees and reserves for insurance contracts.

THIS PAGE HAS INTENTIONALLY BEEN LEFT BLANK

# Report of the statutory auditor

## Report of the Statutory Auditor

To the General Meeting of Zurich Insurance Group Ltd

### Report of the statutory auditor on the Consolidated financial statements

As statutory auditor, we have audited the Consolidated financial statements of Zurich Insurance Group Ltd, which comprise the consolidated income statement, consolidated statement of comprehensive income, consolidated balance sheet, consolidated statement of cash flows, consolidated statement of changes in equity, and notes (pages 128 to 168 and 181 to 301), for the year ended December 31, 2013.

#### **Board of Directors' responsibility**

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of the Consolidated financial statements in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) and the requirements of Swiss law. This responsibility includes designing, implementing and maintaining an internal control system relevant to the preparation and fair presentation of Consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error. The Board of Directors is further responsible for selecting and applying appropriate accounting policies and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

#### **Auditor's responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these Consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards as well as the International Standards on Auditing. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control system relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control system. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as evaluating the overall presentation of the Consolidated financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### **Opinion**

In our opinion, the Consolidated financial statements for the year ended December 31, 2013 give a true and fair view of the financial position, the results of operations and the cash flows in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) and comply with Swiss law.



### Report on other legal requirements

We confirm that we meet the legal requirements on licensing according to the Auditor Oversight Act (AOA) and independence (article 728 CO and article 11 AOA) and that there are no circumstances incompatible with our independence.

In accordance with article 728a paragraph 1 item 3 CO and Swiss Auditing Standard 890, we confirm that an internal control system exists which has been designed for the preparation of Consolidated financial statements according to the instructions of the Board of Directors.

We recommend that the Consolidated financial statements submitted to you be approved.

PricewaterhouseCoopers AG

Richard Burger  
Audit expert  
Auditor in charge

Stephen O'Hearn  
Global relationship partner

Zurich, February 12, 2014

# Embedded value report

Zurich produces and reports embedded value in accordance with the Market Consistent Embedded Value (MCEV) Principles and Guidance issued by the European Insurance CFO Forum (CFO Forum) in October 2009 to provide an economic view of the value of the life business to shareholders and to support financial management and strategic decision making. This report provides an overview of the movement in the MCEV over the calendar year 2013 and new business value added from new sales during the year, including further splits into constituent parts and geographical regions.

## Contents

Embedded value report – executive summary	305
1. Analysis of embedded value earnings	306
2. Free surplus	308
3. Analysis of free surplus generation	309
4. New business	310
5. Expected contribution and expected transfer to shareholders' net assets	314
6. Operating, economic and other non-operating variances	315
7. Dividends and capital and other movements and other adjustments	319
8. Value of business in-force	320
9. Reconciliation of shareholders' equity to embedded value	321
10. Sensitivities	322
11. Group MCEV	323
12. Embedded value methodology	324
13. Embedded value assumptions	330
Appendix: Embedded value tables	334
Statement by Directors	338
Auditor's report on embedded value	339

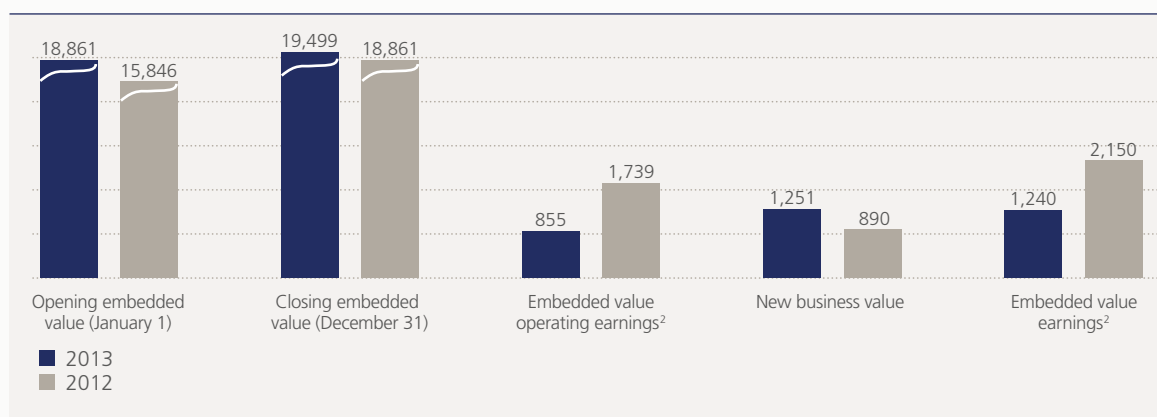
This report describes the development of embedded value of the Zurich Insurance Group (the Group) for the year ended December 31, 2013.

The majority of this report, sections 1 to 10, relates to Global Life, but summary information relating to total Group MCEV is given in section 11.

## Embedded value report – executive summary

### Key results

in USD millions, for the years ended December 31



### Embedded value key results

in USD millions, for the years ended December 31		2013 <sup>1</sup>	2012 <sup>1</sup>	Change
Opening embedded value		18,861	15,846	3,016
Closing embedded value		19,499	18,861	638
Embedded value operating earnings <sup>2</sup>		855	1,739	(883)
<i>of which new business value</i>		1,251	890	361
Embedded value earnings <sup>2</sup>		1,240	2,150	(910)

<sup>1</sup> As of December 31, 2012, Zurich Santander businesses were included in embedded value. New business for 2012 did not include Zurich Santander or new operations in Asia. See Annual Report 2012 for details.

<sup>2</sup> Embedded value operating earnings and embedded value earnings are gross of new business value non-controlling interests. Net of new business value non-controlling interests, embedded value operating earnings is reduced to USD 665 million and USD 1,693 million in 2013 and 2012, respectively, and embedded value earnings is reduced to USD 1,049 million and USD 2,104 million in 2013 and 2012, respectively. New business value non-controlling interests was USD 190 million and USD 46 million in 2013 and 2012, respectively.

Embedded value operating earnings were USD 855 million. The earnings were negatively impacted by management changes to expense methodology, most of the impact of which is reflected in development expenses. The earnings included USD 689 million of expected emergence of value from business in-force and USD 1,251 million of new business value, offset by USD 1,084 million of operating variances.

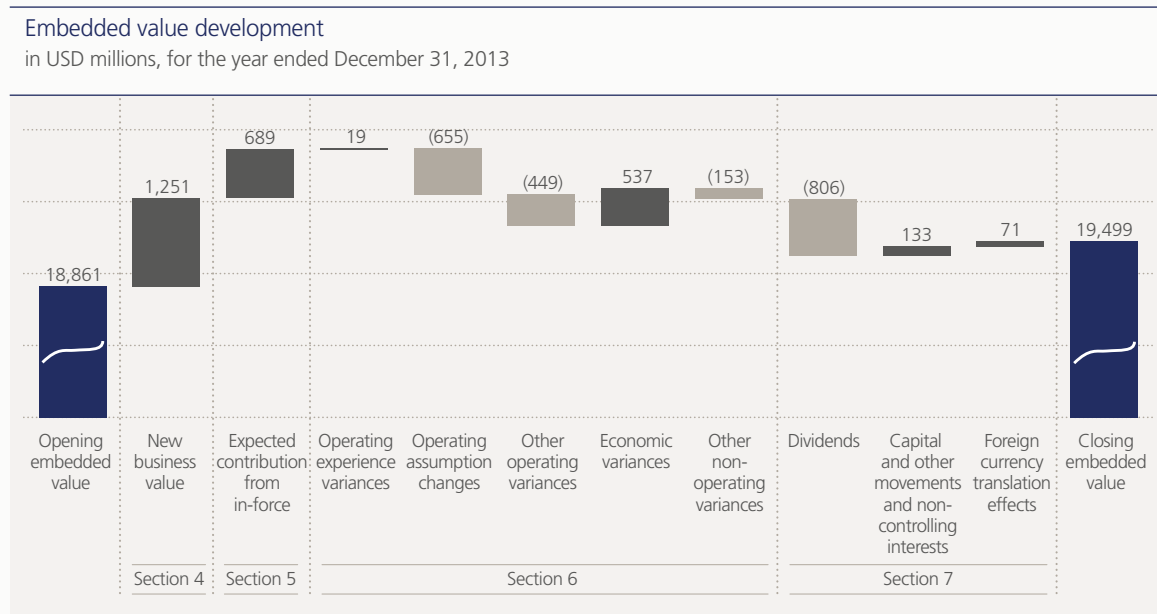
**New business value** of USD 1,251 million increased by USD 361 million or 41 percent compared with 2012. Including the new business value of USD 195 million, not reflected in the 2012 results, for the insurance businesses acquired from Banco Santander S.A. (Zurich Santander) and Zurich Insurance Malaysia Berhad (ZIMB) and excluding the impact in 2012 from the Social Security business in Chile, new business value increased by USD 185 million or 20 percent on a local currency basis. This increase was driven by generally improved volumes and profitability in some European and Asia-Pacific and Middle East markets.

**Embedded value earnings** were USD 1,240 million. The earnings were negatively impacted, as noted above for embedded value operating earnings, by management changes to expense methodology.

## Embedded value report *continued*

### 1. Analysis of embedded value earnings

The graph and table below show how embedded value has increased from USD 18,861 million to USD 19,499 million during 2013. Each movement is described in its own section of the report, as detailed on the graph below.



### Analysis of embedded value earnings

in USD millions,  
for the years ended December 31

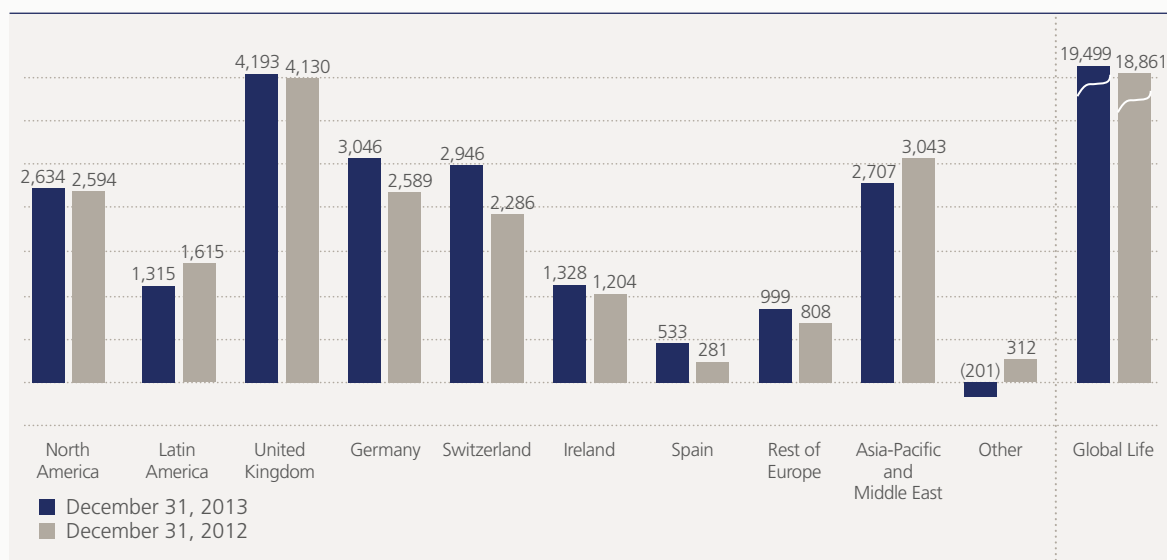
	2013				2012	
	Required capital	Free surplus	Shareholders' net assets	Value of business in-force	Total	Total
<b>Opening embedded value</b>	<b>5,222</b>	<b>2,280</b>	<b>7,502</b>	<b>11,359</b>	<b>18,861</b>	<b>15,846</b>
Dividends in the first six months of the year <sup>1</sup>	–	(465)	(465)	–	(465)	(534)
Capital and other movements in the first six months of the year <sup>1</sup>	(56)	259	204	(88)	116	
<b>New business value<sup>2</sup></b>	<b>851</b>	<b>(1,626)</b>	<b>(776)</b>	<b>2,026</b>	<b>1,251</b>	<b>890</b>
<i>New business value net of non-controlling interests</i>	<i>677</i>	<i>(1,400)</i>	<i>(723)</i>	<i>1,783</i>	<i>1,060</i>	<i>844</i>
Expected contribution at reference rate	22	102	124	75	199	274
Expected contribution in excess of reference rate	22	156	178	312	491	680
Expected transfer to shareholders' net assets	(419)	1,674	1,254	(1,254)	–	–
Operating experience variances	28	56	84	(65)	19	(220)
Operating assumption changes	147	(90)	58	(712)	(655)	(226)
Other operating variances	(361)	370	9	(458)	(449)	342
<b>Embedded value operating earnings<sup>2</sup></b>	<b>289</b>	<b>642</b>	<b>932</b>	<b>(76)</b>	<b>855</b>	<b>1,739</b>
Economic variances	1	287	288	249	537	405
Other non-operating variances	241	(249)	(8)	(144)	(153)	6
<b>Embedded value earnings<sup>2</sup></b>	<b>531</b>	<b>680</b>	<b>1,211</b>	<b>29</b>	<b>1,240</b>	<b>2,150</b>
Dividends in the last six months of the year <sup>1</sup>	–	(342)	(342)	–	(342)	1,059
Capital and other movements in the last six months of the year <sup>1</sup>	75	120	195	13	208	
New business value non-controlling interests	(174)	227	53	(243)	(190)	(46)
Foreign currency translation effects	(29)	30	1	71	71	387
<b>Closing embedded value</b>	<b>5,569</b>	<b>2,790</b>	<b>8,359</b>	<b>11,140</b>	<b>19,499</b>	<b>18,861</b>

<sup>1</sup> In 2012 dividends included capital and other movements.

<sup>2</sup> Embedded value operating earnings and embedded value earnings are gross of new business value non-controlling interests. Net of new business value non-controlling interests, embedded value operating earnings is reduced to USD 665 million and USD 1,693 million in 2013 and 2012, respectively, and embedded value earnings is reduced to USD 1,049 million and USD 2,104 million in 2013 and 2012, respectively. New business value non-controlling interests was USD 190 million and USD 46 million in 2013 and 2012, respectively.

## Embedded value by geographical region

in USD millions



In **North America**, embedded value increased by USD 40 million, as operating earnings were partially offset by operating assumption changes.

In **Latin America**, embedded value decreased by USD 300 million mainly as a result of a change in the valuation interest rate used in Chile, exchange rate impacts and management changes to expense methodology.

In the **UK**, embedded value increased by USD 63 million, with contributions from new business value being partially offset by negative economic variances.

In **Germany**, embedded value increased by USD 457 million mainly driven by modeling changes, profits from companies outside the main life insurance entity, exchange rate impacts and other economic impacts.

In **Switzerland**, embedded value increased by USD 660 million as a result of strong operating earnings and positive economic variances that were partially offset by dividend payments.

In **Ireland**, a stable new business value, positive economic variances and exchange rate impacts were the main contributors to the increase in embedded value of USD 124 million.

In **Spain**, embedded value increased by USD 252 million as a result of continued strong new business performance and positive economic variances.

In the **Rest of Europe**, embedded value increased by USD 191 million, mainly from positive economic variances in Italy partially offset by dividend payments.

In **Asia-Pacific and Middle East**, embedded value decreased by USD 336 million mainly as a result of assumption changes and management changes to expense methodology.

In **Other**, embedded value decreased by USD 513 million, mainly as a result of management changes to expense methodology. Of this reduction, USD 173 million resulted from expenses charged against the shareholders' net assets of Global Life's central unit during the year ended December 31, 2013, and USD 347 million from the capitalized value of certain central overhead expenses now treated as a recurring maintenance expense, charged against the value of business in-force in Global Life's central unit.

## Embedded value report *continued*

### 2. Free surplus

Required capital is the amount of shareholders' net assets required to cover the target capital requirement, covering both minimum solvency margin and target excess solvency margin. Free surplus is shareholders' net assets less required capital.

Shareholders' net assets	in USD millions, as of December 31	2013			2012
		Shareholders' net assets	Required capital	Required capital (% SM) <sup>1</sup>	Free surplus
North America		605	545	355%	59
Latin America		975	502	110%	473
of which:					
<i>Zurich Santander</i>		497	243	119%	254
Europe		5,701	3,585	136%	2,116
<i>United Kingdom</i>		1,599	906	138%	693
<i>Germany</i>		1,983	902	130%	1,081
<i>Switzerland</i>		627	467	146%	160
<i>Ireland</i>		493	419	150%	73
<i>Spain</i>		308	344	125%	(35)
<i>Rest of Europe</i>		691	547	130%	144
Asia-Pacific and Middle East		1,172	837	135%	334
Other		(93)	100	145%	(193)
<b>Global Life</b>		<b>8,359</b>	<b>5,569</b>	<b>141%</b>	<b>2,790</b>

<sup>1</sup> SM is the local minimum solvency margin.

In **North America**, free surplus increased by USD 113 million mainly as a result of a change in reinsurance arrangements.

In **Latin America**, free surplus decreased by USD 120 million mainly as a result of dividend payments.

In the **UK**, free surplus increased by USD 697 million mainly due to expected transfer of profits from business in-force exceeding the strain of writing new business and changes to the treatment of internal reinsurance.

In **Germany**, expected transfer of profits from business in-force was more than offset by adverse development of assets held outside the main life insurance entities and, in total, free surplus decreased by USD 87 million.

In **Switzerland**, expected transfer of profits from business in-force and improved economic conditions increased free surplus by USD 437 million, which were offset by dividend payments and other variances.

In **Ireland**, free surplus increased by USD 38 million as a result of the expected transfer of profits from business in-force exceeding the strain of writing new business.

In **Spain**, free surplus increased mainly due to positive economic variances and expected contribution from in-force, partially offset by dividend payments.

In **Rest of Europe**, free surplus decreased by USD 14 million. The main drivers were dividend payments, offset by positive economic variances.

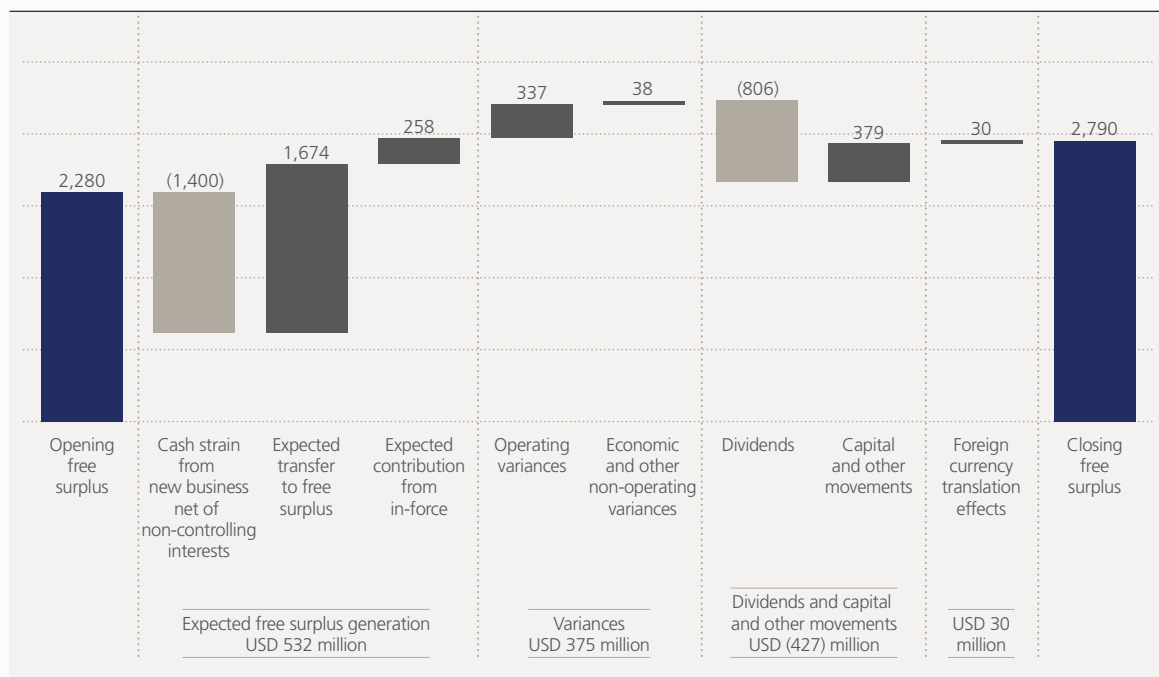
In **Asia-Pacific and Middle East**, free surplus decreased by USD 65 million due to various operating variances exceeding capital injections into the region.

In **Other**, free surplus decreased by USD 247 million due to expenses charged to Global Life's central unit, in part resulting from management changes to expense methodology, and dividend payments made to the Group.

### 3. Analysis of free surplus generation

The graph below shows how the free surplus value has increased from USD 2,280 million to USD 2,790 million during 2013.

Free surplus development  
in USD millions, for the year ended December 31, 2013



**Expected free surplus generation** includes cash strain from new business net of non-controlling interests, expected transfer to free surplus and expected contribution from in-force to free surplus. This was USD 532 million in 2013. The cash strain on new business of USD 1,400 million results from the combination of initial cash consumption of USD 723 million and the increase in required capital of USD 677 million. The expected transfer to shareholders' net assets increased free surplus by USD 1,674 million and was driven by expected profits of USD 1,254 million and the release of required capital of USD 419 million. The expected contribution from in-force to free surplus was USD 258 million.

**Variations** arising on operating and economic assumptions increased free surplus by USD 375 million. Variations represent the difference between actual experience during the period and that implied by assumptions on the emergence of free surplus, and actual market development over the period.

**Dividends and capital and other movements** decreased free surplus by USD 427 million as dividends of USD 806 million paid to the Group exceeded capital and other movements of USD 379 million into the life business.

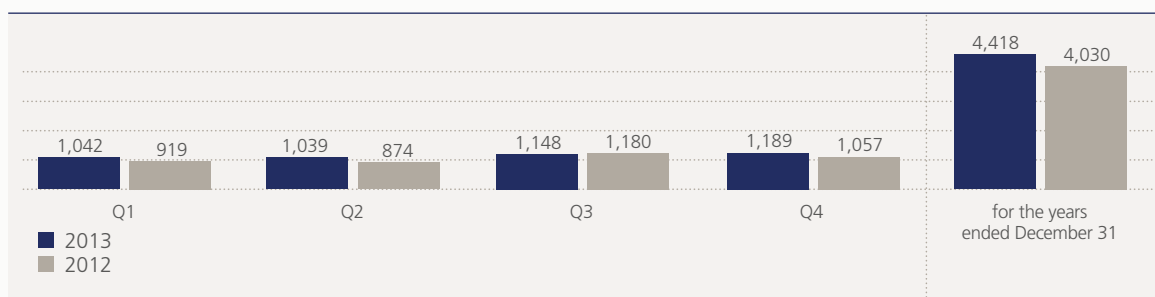
**Foreign currency translation effects** increased the U.S. dollar free surplus by USD 30 million.

## Embedded value report *continued*

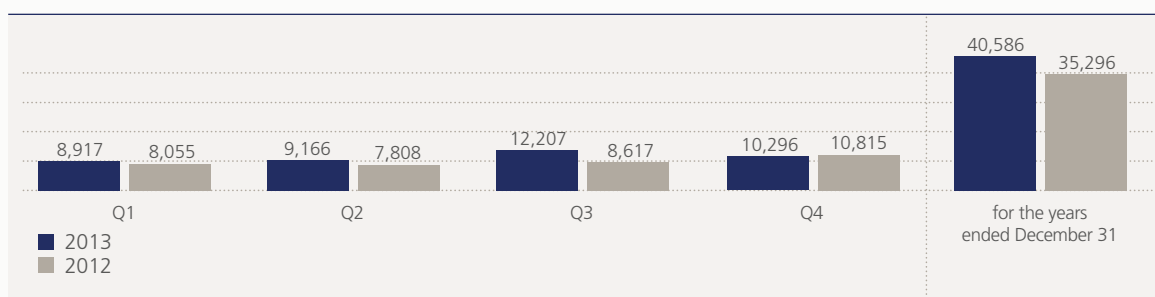
### 4. New business<sup>1</sup>

#### Global Life

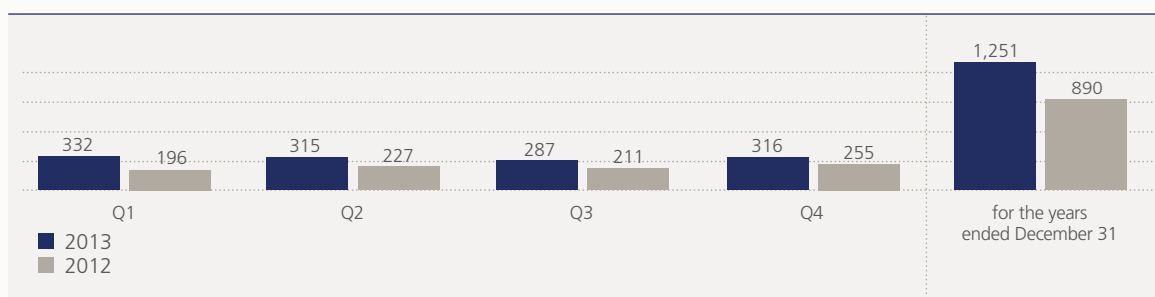
Annual premium equivalent (APE)  
in USD millions



Present value of new business premiums (PVNBP)  
in USD millions



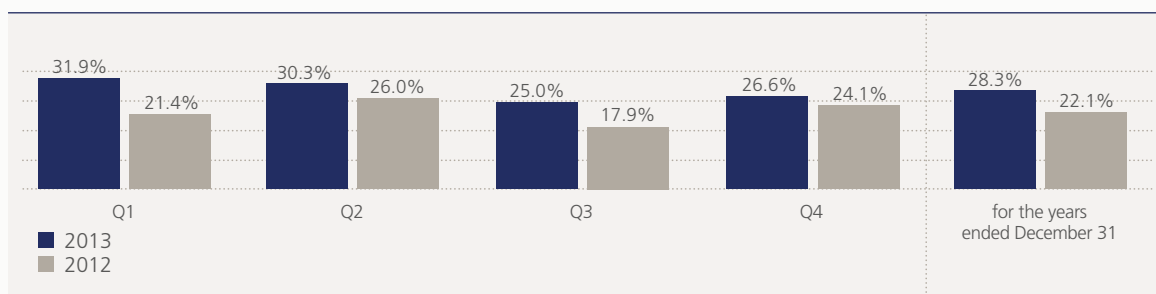
New business value  
in USD millions



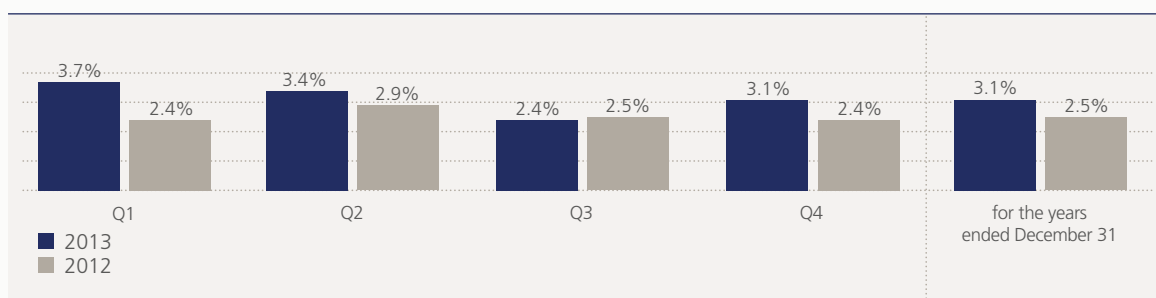
<sup>1</sup> New business for 2012 did not include Zurich Santander or Zurich Insurance Malaysia Berhad (ZIMB). The new business value from Zurich Santander and ZIMB for 2012 was USD 195 million.



### New business margin (%APE) in percent



### New business margin (%PVNBP) in percent



### New business by quarter

in USD millions	2013					2012				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4 YTD	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4 YTD
<b>Annual premium equivalent (APE)<sup>1</sup></b>	<b>1,042</b>	<b>1,039</b>	<b>1,148</b>	<b>1,189</b>	<b>4,418</b>	<b>919</b>	<b>874</b>	<b>1,180</b>	<b>1,057</b>	<b>4,030</b>
New annual premiums	684	706	783	807	2,981	582	529	906	661	2,677
New single premiums	3,583	3,330	3,649	3,816	14,378	3,371	3,451	2,741	3,964	13,527
Present value of new business premiums (PVNBP) <sup>2</sup>	8,917	9,166	12,207	10,296	40,586	8,055	7,808	8,617	10,815	35,296
Average annual premium multiplier	7.8	8.3	10.9	8.0	8.8	8.1	8.2	6.5	10.4	8.1
<b>New business value</b>	<b>332</b>	<b>315</b>	<b>287</b>	<b>316</b>	<b>1,251</b>	<b>196</b>	<b>227</b>	<b>211</b>	<b>255</b>	<b>890</b>
<b>New business margin (% of APE)</b>	<b>31.9%</b>	<b>30.3%</b>	<b>25.0%</b>	<b>26.6%</b>	<b>28.3%</b>	<b>21.4%</b>	<b>26.0%</b>	<b>17.9%</b>	<b>24.1%</b>	<b>22.1%</b>
<b>New business margin (% of PVNBP)</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.4%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.5%</b>

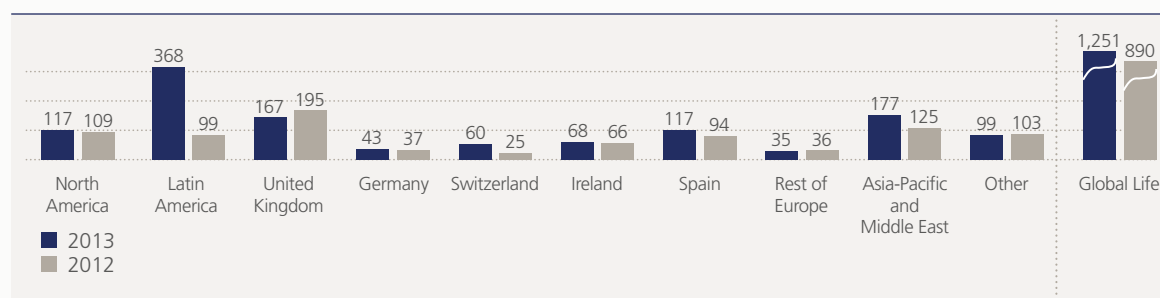
<sup>1</sup> APE is measured as new annual premiums plus 10 percent of new single premiums.

<sup>2</sup> PVNBP is measured as new single premiums plus the present value of new annual premiums.

## Embedded value report *continued*

### Geographical region

New business value by geographical region  
in USD millions, for the years ended December 31



### New business by geographical region

in USD millions, for the years ended December 31

	APE		PVNBP		New business value		New business margin			
							% of APE		% of PVNBP	
	2013	2012 <sup>1</sup>	2013	2012 <sup>1</sup>	2013	2012 <sup>1</sup>	2013	2012 <sup>1</sup>	2013	2012 <sup>1</sup>
North America	162	125	1,406	1,227	117	109	72.4%	87.1%	8.3%	8.9%
Latin America	1,178	755	6,158	2,458	368	99	31.2%	13.2%	6.0%	4.0%
of which:										
<i>Zurich Santander</i>	821	–	4,381	–	268	–	32.6%	–	6.1%	–
Europe	2,376	2,538	27,751	26,998	490	453	20.6%	17.9%	1.8%	1.7%
<i>United Kingdom</i>	1,019	1,194	15,422	14,112	167	195	16.4%	16.4%	1.1%	1.4%
<i>Germany</i>	363	453	2,937	4,503	43	37	11.8%	8.2%	1.5%	0.8%
<i>Switzerland</i>	225	220	2,651	2,544	60	25	26.7%	11.5%	2.3%	1.0%
<i>Ireland</i>	420	355	3,637	3,033	68	66	16.1%	18.5%	1.9%	2.2%
<i>Spain</i>	155	149	1,410	1,335	117	94	75.4%	62.9%	8.3%	7.0%
<i>Rest of Europe</i>	195	167	1,694	1,471	35	36	17.9%	21.5%	2.1%	2.4%
Asia-Pacific and Middle East	530	464	3,368	3,058	177	125	33.5%	26.9%	5.3%	4.1%
Other	173	147	1,903	1,554	99	103	57.4%	70.1%	5.2%	6.6%
<b>Global Life</b>	<b>4,418</b>	<b>4,030</b>	<b>40,586</b>	<b>35,296</b>	<b>1,251</b>	<b>890</b>	<b>28.3%</b>	<b>22.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.5%</b>

<sup>1</sup> New business for 2012 did not include Zurich Santander or Zurich Insurance Malaysia Berhad (ZIMB). The new business value from Zurich Santander and ZIMB for 2012 was USD 195 million.

**North America** increased APE by USD 36 million or 29 percent, driven by increased sales of individual protection business. Changes in the mix of business resulted in reduced margins. New business value increased by USD 8 million or 7 percent.

**Zurich Santander** delivered strong APE of USD 821 million. Strong sales of protection business were the result of an incentive campaign in Brazil. With strong margins, Zurich Santander delivered new business value of USD 268 million.

In the rest of Zurich's businesses in **Latin America**, APE decreased by USD 399 million or 50 percent on a local currency basis. This was the result of the successful participation in the Social Security biennial bid process in Chile in 2012. New business value was stable.

Overall in **Europe**, APE decreased by USD 162 million or 7 percent on a local currency basis. The main reductions were in the UK and Germany. Margins increased strongly in Switzerland and Spain, contributing to the increase in new business value of USD 36 million or 6 percent on a local currency basis.

In the **UK**, APE decreased by USD 176 million or 14 percent on a local currency basis as a result of reduced sales of individual savings business following the implementation of new regulation on intermediary commission payments, partially offset by increased sales of corporate pensions business in the third quarter. Margins were stable with the positive impact of lower corporation tax rates offset by lower profitability from corporate business. Overall new business value decreased by USD 28 million or 13 percent on a local currency basis.

In **Germany**, APE decreased by USD 90 million or 22 percent on a local currency basis, mainly driven by lower sales of savings business. However, new business value increased by USD 6 million or 12 percent on a local currency basis as a result of improved margins on saving business more than offsetting the APE decrease.

In **Switzerland**, APE increased by USD 5 million or 1 percent on a local currency basis. As a result of increased profitability on individual life due to re-pricing and a change in the mix of business, new business value increased by USD 35 million.

In **Ireland**, APE increased by USD 65 million or 15 percent on a local currency basis benefitting from cross-border sales, mainly to Italy. The effect on new business value from this increased volume was offset by reduced margins on domestic Irish business. In total, new business value was increased by USD 2 million.

In **Spain**, APE increased by USD 5 million, while new business value increased by USD 23 million or 20 percent on a local currency basis as a consequence of increased sales of highly profitable protection business.

In **Rest of Europe**, APE increased by USD 29 million or 13 percent on a local currency basis. However, new business value decreased by USD 1 million as a result of lower margins on savings business in Italy.

In **Asia-Pacific and Middle East**, APE increased by USD 66 million or 17 percent on a local currency basis. The increase arose from the inclusion of Zurich Insurance Malaysia Berhad (ZIMB) in new business reporting and from new local life insurance businesses in Singapore, Indonesia and Taiwan in 2013. New business value increased by USD 53 million or 47 percent on a local currency basis.

In **Other**, APE increased by USD 26 million or 15 percent on a local currency basis. New business value decreased by USD 4 million or 5 percent on a local currency basis due to a reduction in margins.

## Embedded value report *continued*

---

### 5. Expected contribution and expected transfer to shareholders' net assets

#### **Expected contribution at reference rate**

The expected contribution at reference rate is the projected change in embedded value over the year using risk free investment returns applicable at the start of the year. The expected contribution at reference rate was USD 199 million.

#### **Expected contribution in excess of reference rate**

The expected contribution in excess of reference rate is the additional embedded value expected to be created if "real world" expected investment returns applicable at the start of the year were to emerge. The expected contribution in excess of reference rate was USD 491 million.

#### **Expected transfer to shareholders' net assets**

The expected transfer to shareholders' net assets shows the profits expected to emerge during the year in respect of business in-force at the start of the year. The net effect on embedded value is zero, because the change in the value of business in-force is offset by an equal and opposite change in shareholders' net assets.

## 6. Operating, economic and other non-operating variances

Operating, economic and other non-operating variances	in USD millions, for the year ended December 31, 2013				
	Operating experience variances	Operating assumption changes	Other operating variances	Economic variances	Other non-operating variances
North America	(13)	(265)	(51)	57	26
Latin America	18	(19)	(48)	(191)	(2)
of which:					
<i>Zurich Santander</i>	7	22	4	37	(5)
Europe	22	(95)	390	706	(121)
<i>United Kingdom</i>	(6)	(83)	(15)	(100)	(91)
<i>Germany</i>	2	(47)	357	38	(40)
<i>Switzerland</i>	12	103	111	302	8
<i>Ireland</i>	9	(47)	(68)	73	–
<i>Spain</i>	14	(24)	(5)	153	–
<i>Rest of Europe</i>	(9)	2	8	239	2
Asia-Pacific and Middle East	–	(226)	(225)	(28)	(54)
Other	(8)	(50)	(515)	(6)	(2)
<b>Global Life</b>	<b>19</b>	<b>(655)</b>	<b>(449)</b>	<b>537</b>	<b>(153)</b>

### Operating experience variances

Operating experience variances measure the difference between actual experience during the period and that implied by the operating assumptions. Experience variances occur in the normal course of business as short-term experience fluctuates around long-term assumptions.

#### Embedded value split of operating experience variance

in USD millions, for the year ended December 31, 2013



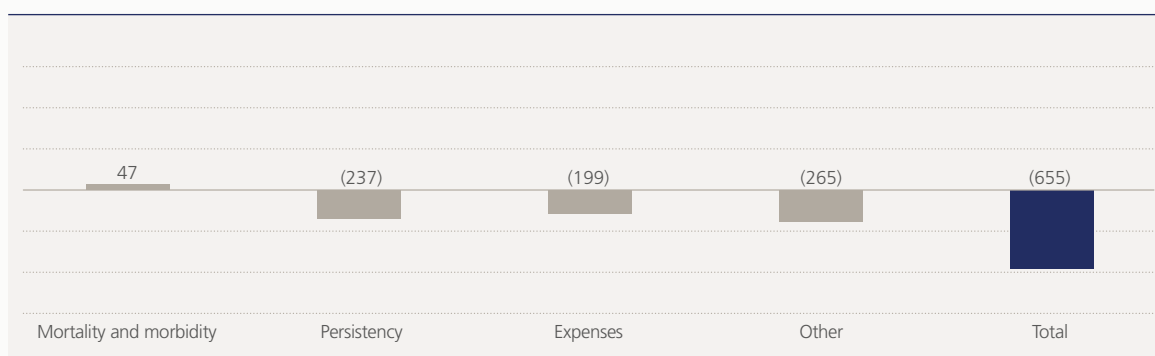
- **Mortality and morbidity** experience increased embedded value by USD 87 million. The main positive experience variance of USD 56 million arose in Chile from the disability and survival business.
- **Persistency** experience decreased embedded value by USD 53 million. The main negative experience was USD 51 million in Latin America.
- **Expenses** experience increased embedded value by USD 3 million. Following management changes to expense methodology introduced during 2013, an expense variance resulting from costs exceeding long-term expense assumptions for start-up businesses, reported as "expenses" in the operating experience variance in the Half Year Report 2013, is reported as "development expenses" included in other operating variances in this report.
- **Other** operating experience variances reduced embedded value by USD 19 million.

## Embedded value report *continued*

### Operating assumption changes

Changes in assumptions about future operating experience also have an impact on operating variances.

Embedded value split of operating assumption changes  
in USD millions, for the year ended December 31, 2013

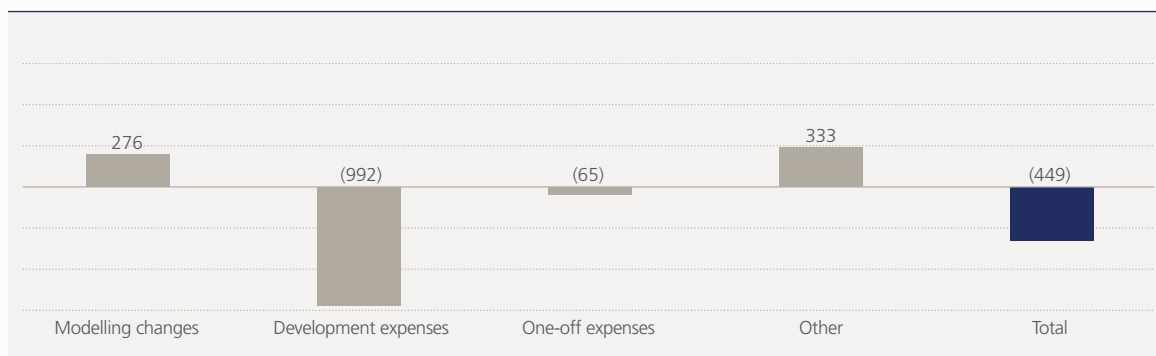


- **Mortality and morbidity** assumption updates increased embedded value by USD 47 million. The main impacts arose in Germany, Asia-Pacific and Middle East and Switzerland contributing USD 45 million, USD 37 million and USD 20 million respectively, partially offset by a decrease in North America of USD 30 million.
- **Persistency** assumption updates negatively impacted embedded value by USD 237 million. The main drivers were North America, Asia-Pacific and Middle East and the UK contributing USD 138 million, USD 87 million and USD 85 million respectively, partially offset by an increase in Switzerland of USD 133 million.
- **Expense** assumption changes reduced embedded value by USD 199 million. The main contributors were Asia-Pacific and Middle East and Ireland contributing USD 163 million and USD 33 million respectively.
- **Other** assumption changes decreased embedded value by USD 265 million. The main contributors were a decrease of USD 82 million in North America, mainly due to a reduction in the assumed take-up rate of policy loans, and a decrease of USD 63 million in Germany, partly as a result of policyholder dividend declaration impacts.

### Other operating variances

Other operating variances include modeling changes, development and one-off expenses and other operating variances not captured elsewhere.

Embedded value split of other operating variances  
in USD millions, for the year ended December 31, 2013



- Modeling changes** increased embedded value by USD 276 million. In Germany, modeling changes increased embedded value by USD 189 million. The major changes related to risk, reducing the cost of residual non-hedgeable risk. In Switzerland, enhancements to the valuation models, in particular the disability model, increased embedded value by USD 47 million.
  - Development expenses** reduced embedded value by USD 992 million. During 2013 there were management changes to expense methodology in embedded value reporting. These changes reduced embedded value as of December 31, 2013, and the impact of these changes is included in development expenses. The major impacts were USD 246 million for the capitalized value of future projected excess maintenance expenses for start-up operations and associated regional office expenses and USD 347 million for the capitalized value of certain central overhead expenses now treated as a recurring maintenance expense.
- Development expenses also include USD 134 million for the excess of initial and maintenance expenses over the long-term expense assumptions incurred during 2013 by start-up operations in North America, Latin America and Asia-Pacific and Middle East and their associated regional offices, and USD 173 million charged against the shareholders' net assets of region Other during 2013.
- Other development expenses were predominantly for platform developments, expansion and other projects in the UK and Ireland.
- One-off expenses** reduced embedded value by USD 65 million, mainly driven by the costs of implementing efficiency improvements and other projects in Switzerland and Ireland.
  - Other** operating variances had a positive impact on embedded value of USD 333 million. The main contribution arose in Germany where profits from companies outside the main life insurance entity and other experience variances increased embedded value.

## Embedded value report *continued*

---

### **Economic variances**

Economic variances arise from the difference between actual economic experience during the year and the expected experience implied by the economic assumptions at the start of the year. Economic variances also include the impact of changes in assumptions in respect of future economic experience at the end of the year. In total, economic variances increased embedded value by USD 537 million in 2013.

In 2013, risk free rates increased for each major currency and in particular for the U.S. dollar and the pound sterling, while the liquidity premium spread decreased for each major currency, particularly for the pound sterling. Yields on sovereign debt were volatile across Europe, but spreads have reduced during the year. These movements are most significant for spread business and traditional participating business and as a result investment performance was positive in Switzerland, Italy, Germany and Spain. Outside Europe, increased interest rates negatively affected the economic variance on protection business in Asia-Pacific and Middle East.

### **Other non-operating variances**

Other non-operating variances include the impact of legal, tax and regulatory changes implemented during the year as well as other one-off items.

Other non-operating variances decreased embedded value by USD 153 million, mainly driven by a reduction in the value of business in-force in the UK in the light of new regulation, which will be effective from April 2014, on payments to platform service providers, and USD 40 million in Germany.



## 7. Dividends and capital and other movements and other adjustments

### Dividends and capital and other movements

Dividends and capital and other movements reflect dividends paid by Global Life to the Group, shown as a negative number in the table below, net of capital and other movements received from the Group, shown as a positive number in the table. Capital and other movements can also relate to the value of business in-force in respect of acquisitions and disposals, or corporate restructuring.

Dividends and capital and other movements	in USD millions, for the year ended December 31, 2013	Total
	North America	10
	Latin America	(173)
	of which:	
	<i>Zurich Santander</i>	(203)
	Europe	(388)
	<i>United Kingdom</i>	55
	<i>Germany</i>	(78)
	<i>Switzerland</i>	(161)
	<i>Ireland</i>	13
	<i>Spain</i>	(37)
	<i>Rest of Europe</i>	(180)
	Asia-Pacific and Middle East	89
	Other	(21)
	<b>Global Life</b>	<b>(483)</b>

Changes in value for Global Life arising from dividends and capital and other movements are offset by equal and opposite value changes in the non-covered businesses of the Group and therefore have no impact on Group MCEV as shown in section 11, except as noted below.

**North America** paid a dividend of USD 136 million to the Group, partially offset by a capital transfer from non-covered business.

In **Latin America**, the net dividends and capital movements reduced embedded value by USD 173 million.

In **Europe**, the net dividends and capital movements were USD 388 million. The main contributions to this were a dividend payment by Switzerland of USD 163 million and dividend payments by Rest of Europe of USD 153 million. In the UK, the main drivers of capital movements of USD 55 million were a change in the treatment of an internal reinsurance treaty which increased embedded value by USD 113 million, with equal and offsetting impacts in other segments of the Group, and a non-life insurance entity which was reclassified and excluded from entities covered by MCEV valuation principles reducing embedded value by USD 88 million, with equal impact on Group MCEV.

In **Asia Pacific and Middle East**, capital injections amounted to USD 104 million.

In **Other**, a dividend of USD 26 million was paid.

### Other adjustments

The adjustment to embedded value to remove non-controlling interests from new business value is shown separately and it largely arose from the interests of non-controlling shareholders in Zurich Santander and Spain.

Foreign currency translation effects represent the impact of adjusting opening embedded value, and movements during the year which are translated at average exchange rates during the year, to end-of-year exchange rates. The net effect of the change of the U.S. dollar against other currencies increased the U.S. dollar embedded value by USD 71 million.

## Embedded value report *continued*

### 8. Value of business in-force

Components of value of business in-force	in USD millions, as of December 31					
	2013				2012	2012
	CE <sup>1</sup>	FC <sup>2</sup>	TVFOG <sup>3</sup>	CRNHR <sup>4</sup>	Value of business in-force	Value of business in-force
North America	2,475	(81)	(157)	(207)	<b>2,029</b>	<b>2,120</b>
Latin America	446	(46)	(3)	(56)	<b>340</b>	<b>534</b>
of which:						
<i>Zurich Santander</i>	323	(22)	(3)	(20)	279	205
Europe	9,196	(521)	(821)	(511)	<b>7,342</b>	<b>6,724</b>
<i>United Kingdom</i>	2,834	(65)	(16)	(159)	2,594	3,119
<i>Germany</i>	1,982	(364)	(396)	(159)	1,063	658
<i>Switzerland</i>	2,607	(30)	(152)	(106)	2,319	2,002
<i>Ireland</i>	905	(16)	(15)	(39)	835	781
<i>Spain</i>	266	(15)	–	(26)	224	31
<i>Rest of Europe</i>	603	(30)	(242)	(23)	307	134
Asia-Pacific and Middle East	1,746	(80)	(12)	(118)	<b>1,536</b>	<b>1,766</b>
Other	(59)	(6)	–	(43)	<b>(107)</b>	<b>215</b>
<b>Global Life</b>	<b>13,803</b>	<b>(735)</b>	<b>(994)</b>	<b>(935)</b>	<b>11,140</b>	<b>11,359</b>

<sup>1</sup> CE is the certainty equivalent value of business in-force.

<sup>2</sup> FC is the frictional costs.

<sup>3</sup> TVFOG is the time value of financial options and guarantees including the application of a liquidity premium.

<sup>4</sup> CRNHR is the cost of residual non-hedgeable risk (see section 12 d) for further details).

#### Maturity profile of value of business in-force

The value in-force (VIF) maturity profile sets out when the VIF profits are expected to emerge as free surplus. It does not include the release of required capital to free surplus which usually accompanies the emergence of the VIF profit. The VIF emergence is determined after taking into account frictional costs, the cost of residual non-hedgeable risk and the time value of financial options and guarantees.

Maturity profile of value of business in-force	in USD millions, as of December 31					
	2013		2012			
	VIF	% of Total	VIF	% of Total		
1 to 5 years	3,923	35%	3,929	35%		
6 to 10 years	2,856	26%	2,891	25%		
11 to 15 years	1,892	17%	2,111	19%		
16 to 20 years	1,096	10%	1,193	11%		
more than 20 years	1,373	12%	1,236	11%		
<b>Total</b>	<b>11,140</b>	<b>100%</b>	<b>11,359</b>	<b>100%</b>		

The VIF maturity profile shows that 35 percent of the VIF should emerge as free surplus over the next five years and 61 percent over the next ten years.

## 9. Reconciliation of shareholders' equity to embedded value

Reconciliation of shareholders' equity to embedded value	in USD billions, as of December 31, 2013	
		Total
	<b>Shareholders' equity<sup>1</sup></b>	<b>19.6</b>
	Less intangible assets	
	<i>Goodwill</i>	(0.4)
	<i>Deferred policy acquisition costs and deferred origination costs</i>	(15.3)
	<i>Other intangibles and present value of future profits</i>	(4.0)
	<i>Deferred front-end fees</i>	5.8
	Pension scheme liabilities <sup>2</sup>	1.1
	Less non-controlling interests <sup>3</sup>	0.1
	Other adjustments <sup>4</sup>	1.6
	<b>Embedded value shareholders' net assets</b>	<b>8.4</b>
	Value of business in-force	11.1
	<b>Embedded value</b>	<b>19.5</b>

<sup>1</sup> Shareholders' equity is the Global Life share of total shareholders' equity as reported in the Consolidated financial statements prepared on the basis of the Group's accounting policies set out in note 3 of the Consolidated financial statements.

<sup>2</sup> Pension scheme liabilities are deducted from shareholders' equity but are not deducted from embedded value shareholders' net assets.

<sup>3</sup> Primarily from non-controlling interests in Zurich Santander and Spain.

<sup>4</sup> Other adjustments include tax differences, policyholders' share of intangibles, reserving differences and asset valuation differences including the write-off in embedded value shareholders' net assets of an intangible asset to which certain project-based costs were related.

## Embedded value report *continued*

### 10. Sensitivities

Sensitivities	in USD millions, as of December 31, 2013	Change in embedded value <sup>1</sup>	Change in new business value <sup>1</sup>
<b>Reported embedded value and new business value<sup>1</sup></b>		<b>19,499</b>	<b>1,251</b>
<b>Base embedded value and base new business value<sup>1</sup></b>		<b>19,113</b>	<b>904</b>
<b>Operating sensitivities</b>			
10% increase in initial expenses		n/a	(5%)
10% decrease in maintenance expenses		3%	7%
10% increase in voluntary discontinuance rates		(3%)	(12%)
10% decrease in voluntary discontinuance rates		4%	14%
5% improvement in mortality and morbidity for assurances		2%	10%
5% improvement in mortality for annuities		(1%)	(1%)
Required capital set equal to minimum solvency capital		–	1%
<b>Economic sensitivities</b>			
100 basis points increase in risk free yield curve		(2%)	(1%)
100 basis points decrease in risk free yield curve <sup>2</sup>		2%	(1%)
10% fall in equity market values		(1%)	n/a
10% fall in property market values		(1%)	n/a
25% increase in implied volatilities for risk free yields		(1%)	–
25% decrease in implied volatilities for risk free yields		1%	1%
25% increase in implied volatilities for equities and properties		(1%)	–
25% decrease in implied volatilities for equities and properties		1%	–

<sup>1</sup> Values used to calculate the sensitivities exclude a liquidity premium and are net of new business value non-controlling interests. These adjustments for the sensitivity calculations reduce the reported embedded value and new business value by USD 386 million and USD 347 million, respectively.

<sup>2</sup> Risk free forward annual yields are decreased by 100 basis points at each duration. However, if a risk free forward annual yield at a given duration is less than 100 basis points, the decrease is to zero at that duration, not to a negative rate.

The key assumption changes represented by each of these sensitivities are given in section 12 q).

In each sensitivity calculation, all other assumptions remain unchanged except where they are directly affected by the revised assumption. The results include the impact of assumption changes on the time value of financial options and guarantees. The 100 basis points decrease in risk free yield curve increases the value of some products, such as term assurance, with fixed future cash flows discounted at lower rates. This increase is offset by a reduction in the value of other products, such as those where lower assumed investment returns reduce profitability.

## 11. Group MCEV

The Group MCEV is presented in the following table as the Global Life covered business valued using MCEV Principles and the non-covered businesses which are valued at the unadjusted shareholders' equity. Non-covered businesses include the life businesses in Non-Core Businesses managed outside Global Life and all other Group businesses including General Insurance and Farmers.

Group MCEV	in USD billions, for the year ended December 31, 2013	Covered	Non-covered	Total
		business MCEV	businesses	Group MCEV
<b>Opening Group MCEV</b>		<b>18.9</b>	<b>16.5</b>	<b>35.4</b>
<i>Operating MCEV earnings<sup>1</sup></i>		0.9	3.1	4.0
<i>Non-operating MCEV earnings</i>		0.4	0.0	0.4
<i>Total MCEV earnings</i>		1.2	3.1	4.3
<i>Other movements in shareholders' equity<sup>2</sup></i>		(0.2)	(2.4)	(2.6)
<i>Adjustments<sup>3</sup></i>		(0.4)	(2.4)	(2.9)
<b>Closing Group MCEV</b>		<b>19.5</b>	<b>14.7</b>	<b>34.2</b>

<sup>1</sup> For non-covered businesses this is set equal to the Net Income After Tax over the period.

<sup>2</sup> For covered business this is equal to new business value non-controlling interests. For non-covered businesses this is equal to the change in non-controlling interests and unrealized gains and losses excluding the foreign currency translation effects over the period.

<sup>3</sup> Adjustments include dividends, capital and other movements and foreign currency translation effects.

## Embedded value report *continued*

### 12. Embedded value methodology

The Group has applied Market Consistent Embedded Value (MCEV) Principles and Guidance issued by the European Insurance CFO Forum in October 2009, for its Embedded value report for the companies and businesses in its Global Life segment (the covered business). The Embedded value report primarily relates to Global Life. Total Group MCEV is shown in section 11. The embedded value methodology adopted by the Group is based on a "bottom-up" market consistent approach to allow explicitly for market risk. In particular, asset and liability cash flows are valued using risk discount rates consistent with those applied to similar cash flows in capital markets, and options and guarantees are valued using market consistent models calibrated to observable market prices. Where markets exhibit a limited capacity, the valuation is based on historical averages. Embedded value excludes any value from future new business.

All amounts shown in U.S. dollars are rounded. All ratios and variances are calculated using the underlying amounts rather than the rounded amounts.

#### **a) Covered business**

Covered business includes all business written by companies that are included in Global Life, unless otherwise stated. In particular:

- life and critical illness;
- savings (with profit, non-profit and unit-linked);
- pensions and annuity; and
- long-term health and accident.

For certain smaller companies in Global Life, no embedded value has been calculated but these companies have been included in embedded value at shareholders' equity, as calculated in accordance with the Group's accounting policies. The contribution from these companies to embedded value is less than 5 percent.

#### **b) Reporting of embedded value**

In line with MCEV Principles, embedded value is split between shareholders' net assets, including free surplus and required capital, and the value of business in-force.

The results are disclosed in a format that the Group considers to be appropriate for the market consistent methodology adopted.

#### **c) Shareholders' net assets**

Shareholders' net assets represent the market value of net assets held in respect of the covered business, and consist of the required capital and free surplus. The level of required capital reflects the amount of capital considered by the directors of each legal entity to be appropriate to manage the business. This is set at least at the level equal to the regulatory required capital of each legal entity, at which the regulator would intervene to request a capital injection and in addition, for the main companies, an adequate buffer to cover short-term volatilities in solvency due to financial and non-financial risks or to achieve the capital required to maintain the desired credit rating.

The free surplus comprises the market value of shareholders' net assets allocated to the covered business in excess of the assets backing the required capital.

In the UK, insurers are required to assess capital requirements on two separate bases, Pillar 1 and Pillar 2. For Zurich Assurance Ltd, Pillar 2 was more onerous at December 31, 2012, and Pillar 1 was more onerous at December 31, 2013. The amounts of required capital and free surplus shown in this report as of December 31, 2012 and December 31, 2013 applicable to Zurich Assurance Ltd reflect those positions. The required capital modelled for embedded value is based on the Group's target Pillar 1 required capital, and the analysis of change is performed on a Pillar 1 basis.

Shareholders' net assets are based on local statutory and regulatory accounting. Adjustments are made to embedded value where appropriate, for example in respect of any unrealized gains attributable to shareholders. Any such adjustments are made consistently with the calculation of the value of business in-force.

#### d) Value of business in-force

The value of business in-force is the present value of future projected profits, distributable after tax to shareholders from the covered business. It is defined as the certainty equivalent value of business in-force less frictional costs, the time value of financial options and guarantees, and the cost of residual non-hedgeable risk. These components are explained below.

**Certainty equivalent (CE) value** is the value calculated using discount rates consistent with those applied to the underlying cash flows in the capital markets. It includes the intrinsic value but excludes the time value of financial options and guarantees which is allowed for separately, as described below.

**Frictional costs (FC)** reflect a deduction for the cost of holding the required capital. Under the Group's market consistent framework, the FC represents tax in respect of the future investment return on required capital together with the cost of future investment management expenses on required capital. In Germany, the policyholders' share of investment income on the required capital is also included.

For the purpose of these calculations, required capital is assumed to run off in line with existing business.

The allowance for FC is included both in the value of business in-force and in new business value. For new business value, FC is applied to the minimum solvency capital required to be held in respect of that business.

No allowance is made for "agency costs" as these are considered to be subjective and depend on the view of each shareholder.

**Time value of financial options and guarantees (TVFOG)** represents additional costs in excess of the intrinsic value of options and guarantees which are already allowed for in the CE value. These are based on the variability of investment returns which need to be allowed for explicitly under MCEV Principles. The time value is calculated on a market consistent basis using stochastic modeling techniques, and after making allowance for expected management and policyholder behavior.

For products with significant guarantees, the time value has been calculated on a market consistent basis by deducting the average present value of shareholder cash flows using 1,000 stochastic economic simulations from the CE value (both for the value of business in-force and separately for new business value).

For most products, the average value has been calculated using Monte Carlo simulations. For a small number of products, the TVFOG has been derived using closed form solutions.

Where appropriate, the calculation of the TVFOG makes allowance for:

- dynamic actions that would be taken by management under different economic simulations, for example to implement a life business' investment strategy; and
- dynamic policyholder behavior, for example changes in surrender behavior as interest rates rise or fall, or take-up rates of guaranteed annuity options.

The **cost of residual non-hedgeable risk (CRNHR)** is an explicit deduction for non-hedgeable financial risks (non-hedgeable asset/liability management risks and reinsurance credit risk), and non-financial risks (mortality, persistency, expenses and operational risk). The CE value allows for best estimate shareholder cashflows. The CRNHR is largely an allowance for uncertainty in shareholder cashflows, and for risks which are not already considered in the CE value or the TVFOG, such as operational risk. Most residual non-hedgeable risks have a symmetric impact on embedded value apart from operational risk.

CRNHR is calculated as a charge on the capital held for residual non-hedgeable risks. This is calculated according to Zurich's internal risk based capital model by applying 2,000 shocks to the embedded value assumptions. To align with the MCEV Principles the risk based capital is scaled to a 99.5 percent confidence level by using empirical distributions where available, or by assuming probability distributions as appropriate.

The capital is projected over the lifetime of the business using appropriate risk drivers for each risk type. The present value of the risk capital is calculated by applying the swap curve as of the valuation date. The CRNHR allows for diversification across risk types and across geographical segments. This approach complies with MCEV Principles except

## Embedded value report *continued*

Guidance 9.7 which does not allow for diversification benefits between covered and non-covered business. The Embedded value report does allow for diversification benefits between covered and non-covered business, which is consistent with the management view of the business and adds an estimated USD 545 million to embedded value.

A 4 percent cost of capital charge has been applied to the diversified present value of non-hedgeable risk based capital.

### **e) New business**

New business covers new contracts sold during the reporting period and includes recurring single premiums, new premiums written during the period on existing contracts and variations to premiums on existing contracts where these premiums and variations have not previously been assumed to be part of business in-force. Where recurring single premiums are projected over time to derive the corresponding new business value, they are treated as annual premium for the volume definition. Group Life business valued with a contract renewal assumption is treated as annual premium.

New business is valued at the point of sale. Explicit allowance is made for FC, TVFOG, and CRNHR. New business value is valued using actual new business volumes, except in Germany. See section 12 f).

The value generated by new business written during the period is the present value of the projected stream of after tax distributable profits from that business.

In certain profit sharing funds, the new business written can affect the TVFOG for business written in prior years. This effect is taken into account in the new business value by valuing the new business on a marginal approach, the difference between embedded value with and without the new business. This captures the effect of cross-subsidies between business in-force and new business due to, for example, different interest rate guarantees operating in a shared common pool of assets.

New business is valued on a discrete quarter basis. Once calculated and reported, new business value for a quarter will not change in subsequent quarters in local currency terms. For details on the assumptions used for new business see section 13.

New business amounts in the Embedded value report are reported before the effects of non-controlling interests. New business value is reduced by USD 190 million and USD 46 million after the effects of non-controlling interests in 2013 and 2012, respectively.

### **f) Asset and liability data**

The majority of the Group's embedded value has been calculated using a "hard close" approach, such that all asset and liability data reflect the actual position as of the valuation date.

Germany has followed an approach where liability model points are set up in advance, using the structure of a previous run, and then projected to the valuation date by scaling to match the expected balance sheet figures. New business model points are determined quarterly. For each quarter, new business model points are scaled to the expected APE in the quarter.

### **g) Market consistent discounting**

The Group has adopted a "bottom-up" market consistent approach for the projection and discounting of future cash flows in the calculation of embedded value. As a result, the risks inherent in the cash flows are allowed for in a way that is consistent with the way the market is expected to allow for such risks.

In principle, this method values each cash flow using a discount rate consistent with that applied to such a cash flow in the capital markets. For example, an equity cash flow is valued using an equity risk discount rate, and a debt security cash flow is valued using a debt security discount rate. If a higher return is assumed for equities, the equity cash flow is discounted at this higher rate.

In practice, the Group has applied a computational method known as a "risk neutral" approach. This involves projecting the assets and liabilities using a distribution of asset returns where all asset types, on average, earn the same risk free rate.

The risk free yield curve assumptions are based on the swap curve in each major currency (U.S. dollars, euro, British pounds and Swiss francs). For liabilities where payouts are either independent or move linearly with markets,



deterministic techniques (referred to as "certainty equivalent") have been used. In such cases, the projection and discounting are based on the same risk free yield curve. Further details are set out under "Economic assumptions" in section 13.

#### **h) Economic scenario generator**

All operations use actual yield curves observable as of the valuation date for the calculation of the certainty equivalent value of business in-force.

The calculations of the TVFOG are based on stochastic simulations using an economic scenario generator provided by Barrie & Hibbert. The outputs ("simulations") have been calibrated to conform to the economic parameters specified by the Group.

The simulations used for calculation of TVFOG reflect the actual yield curves and implied volatilities observable as of the valuation date.

Simulations are produced for the economies in the U.S., the UK, Switzerland and the eurozone. In each economic area, risk free nominal interest rates are modeled using a LIBOR market model. The excess return on other asset classes relative to the total returns on risk free assets are then modeled using a multi-factor lognormal model. Hong Kong uses U.S. dollar simulations because their principal liabilities are U.S. dollar-denominated. Chile uses closed form solutions rather than simulations. Other operations, not mentioned above, have no significant options and guarantees. Further details are set out under "Economic assumptions" in section 13.

#### **i) Expenses**

Initial commissions and renewal commissions directly attributable to policies are allocated to those policies.

In 2013, management changes have been made to the methodology for allocating expenses between those which are included in unit costs and those which are charged as expenses in operating experience variances or as development expenses or one-off expenses in other operating variances.

Business units allocate expenses incurred by them between those expenses that form the unit cost base for assumption setting, and those that are excluded from the unit cost base. Any expense excluded from the unit cost base requires approval from the Global Life Chief Financial Officer.

Expenses that form the unit cost base for assumption setting are split into initial expenses and maintenance expenses. The initial expenses impact the new business value directly. The maintenance expenses form the basis for the maintenance expense assumptions and impact the new business value and value of business in-force directly.

Expenses excluded from the unit cost base for embedded value reporting are split into development expenses and one-off expenses. Development expenses relate to expenses incurred to improve the long-term capacity of the business or to reduce its future unit costs, and include certain expenses for start-up operations, certain expenses for regional offices, and certain central overhead expenses not reflected in the long-term assumptions of the business units. They also include certain project-based costs and certain distribution expenses. One-off expenses are those that are not expected to recur and are short-term in nature. Development expenses and one-off expenses do not impact the new business value.

The expenses of start-up operations and of regional offices focused on developing or supporting new businesses are likely to exceed the levels of expense that can be absorbed by the initial level of business generated in those business units. In these cases, expenses included in the unit cost base are based on long-term initial and maintenance expense assumptions which are then the basis for new business value. Expenses incurred in excess of those in the long-term assumptions are written off substantially as development expenses. The value of business in-force reflects the long-term maintenance expense assumptions and the projected excess of maintenance expenses over the long-term maintenance expense assumptions relating to business in-force. The value of such excess is written off to other operating variances as development expenses. This is a management change to expense methodology in 2013 and the projected excess maintenance expenses for start-up operations and regional office expenses is USD 246 million, reported as a development expense. In previous years, such expenses were reported annually as incurred.

In previous years, certain central expenses not reflected in the long-term assumptions of the business units were written off to other operating variances as development expenses as incurred. As of December 31, 2013 these are treated as a maintenance expense for embedded value reporting and a capitalized value of the projected amount

## Embedded value report *continued*

is included as a negative value of business in-force for region Other. The impact of this change at December 31, 2013 is USD 347 million and is reported as a development expense.

In previous years, certain project-based costs related to intangible assets were reported as variances in line with amortization. In 2013, as part of the management changes to expense methodology, all such intangible assets were written off through development expenses in embedded value. This reduced embedded value by USD 83 million as of December 31, 2013. This is not an impairment of value of these intangible assets.

Certain payments to distributors or sales agents are made in exchange for an expectation of new business production over a period longer than one year. Such payments, whether up-front or payable in stages, are reported as development expenses.

All expenses in embedded value are net of tax appropriate to the business unit to which the expense is charged.

### **j) Holding companies**

Holding companies allocated to Global Life have been consolidated in embedded value at their shareholders' equity. Related expenses have been included in the projection assumptions. Holding companies outside Global Life are not included in embedded value of the covered business.

### **k) Consolidation adjustments**

Where a reinsurance arrangement exists between two life companies within Global Life, the value of the reinsurance is shown in embedded value of the region to which the ceding company belongs.

Embedded value is shown net of non-controlling interests. Where the Group has a controlling interest in a subsidiary company, the new business value and the premium information are shown gross of non-controlling interests. The non-controlled share of new business value is eliminated through "new business value non-controlling interests".

### **l) Debt**

Where a loan exists between a company in Global Life and a Group company outside Global Life, the loan is included in embedded value at the same value included in the balance sheet of the other Group company.

### **m) "Look through" principle – service companies**

There are some companies within Global Life that provide administration and distribution services. These are valued on a "look through" basis. The results do not include any Group service companies outside Global Life.

In Germany, the majority of distribution and administration is provided by service companies. These are valued on a "look through" basis. These companies also provide limited services to companies outside Global Life. The value of business in-force and new business value reflect the services provided to companies within Global Life. The shareholders' net assets of Global Life include, however, the full shareholders' net assets of these service companies.

In Switzerland, an investment management company provides asset management services to pension schemes written in foundations and other pension funds. The present value of the net asset management fees, after tax, is included in embedded value and new business value.

### **n) Employee pension schemes**

In the Group's Consolidated financial statements, actuarial gains and losses arising from defined benefit pension and other defined benefit post-retirement plans are recognized in full in the period in which they occur and are presented on a separate line in the statement of comprehensive income, with a liability recognized for employee benefit deficits under IAS 19. This adjustment has not been made in the detailed embedded value described in this Embedded value report. If the adjustment had been made embedded value as of the valuation date would have been lower by USD 1,099 million. The actuarial and economic assumptions used for this adjustment are consistent with those used for the equivalent allowance made in the Group's Consolidated financial statements.

Expense assumptions for each life business include expected pension scheme costs in respect of future service entitlements.

**o) Change in legislation or solvency regime**

The impacts of changes in legislation or solvency regimes are included in economic variance for the analysis of movement when they occur.

**p) Translation to Group presentation currency**

To align embedded value reporting with the Group's Consolidated financial statements, relevant results have been translated to the Group presentation currency, U.S. dollar, using average exchange rates for the period. This applies to new business value and new business volumes (APE and PVNBP) for the current period and comparative figures. This approach has also been applied to the analysis of movement. Valuations as at a specified date are translated at end-of-period exchange rates.

The rates can be found in note 1 of the audited Consolidated financial statements as of December 31, 2013.

**q) Sensitivities**

The key assumption changes represented by each of the sensitivities in section 10 are as follows:

**Operating sensitivities**

A 10 percent increase in initial expenses was considered for new business value only.

A 10 percent decrease in maintenance expenses means that, for example, a base assumption of USD 30 per annum would decrease to USD 27 per annum.

A 10 percent decrease in voluntary discontinuance rates means that, for example, a base assumption of 5 percent per annum would decrease to 4.5 percent per annum.

A 5 percent improvement in mortality and morbidity assumptions for assurances means that, for example, if the actuarial mortality assumption for assurances was 90 percent of a particular table, this would decrease to 85.5 percent.

A 5 percent improvement in mortality assumptions for annuities means that, for example, if the actuarial mortality assumption for annuities was 90 percent of a particular table, this would decrease to 85.5 percent.

Required Capital set to Minimum Solvency Capital means that frictional costs are applied to minimum solvency capital only and frictional costs on excess solvency capital are released.

**Economic sensitivities**

A 100 basis points increase and decrease was applied to the risk free forward yield curve across all durations. For the 100 basis points decrease sensitivity, if a risk free forward annual yield at a given duration is less than 100 basis points, the decrease is to zero at that duration, not to a negative rate.

A 10 percent fall in equity and property market values was assessed for embedded value only.

A 25 percent increase in implied risk free volatilities means that, for example, a volatility of 20 percent per annum would increase to 25 percent per annum.

A 25 percent increase in implied equity and property volatilities means that, for example, a volatility of 20 percent per annum would increase to 25 percent per annum.

In each sensitivity calculation, all other assumptions remain unchanged except where they are directly affected by the revised conditions. The results include any impact of the assumption changes on the time value of financial options and guarantees.

## Embedded value report *continued*

### 13. Embedded value assumptions

Projections of future shareholder cash flows expected to emerge from covered business and for new business are determined using best estimate operating assumptions. These assumptions, including mortality, morbidity, persistency and expenses, reflect recent experience and are reviewed annually and updated as appropriate. Allowance is made for future improvements in annuitant mortality based on experience and externally published data. Favorable changes in future operating efficiency are not anticipated in the assumptions – in particular for expenses and persistency.

For the purposes of calculating the value of business in-force, future economic assumptions, for example, investment returns and inflation, are based on period end conditions and assumed risk discount rates are consistent with these conditions.

For the purposes of calculating new business value, for each discrete quarter of new business, economic assumptions are based on market conditions at the start of the quarter. New business operating assumptions are reviewed annually and updated as appropriate with effect from the first quarter of the next calendar year. In general the operating assumptions remain unchanged throughout the year.

#### a) Economic assumptions

##### Market consistent framework

The Group has adopted a computational method known as “risk neutral.” With this method the key economic assumptions are:

- risk free rates;
- implied volatilities of different assets; and,
- correlations between different asset returns.

Expected asset returns in excess of the risk free rate have no bearing on the calculated embedded value other than in the expected contribution used for the analysis of embedded value earnings. The expected return for equities comprises an equity risk premium added to the start of period one year swap rate. The expected return on corporate bonds is equal to the start of period one year swap rate plus a risk premium estimated by comparing the market yield on corporate bonds with the swap rates for equivalent durations. In addition, a reduction must be made to the yield to allow for the expected level of defaults.

##### Choice of “risk free yield curve”

The risk free yield curve is derived from mid-market swap rates applicable to each economy as of the valuation date. These curves were used to extract forward reinvestment yields that are used for all asset classes. The yield curves are consistent with the assumptions used by investment banks to derive their option prices and their use ensures consistency with the derivation of implied volatilities. They also have the advantage of being available for most of the markets in which the Group operates. Domestic yield curves are used by businesses in other countries, except Hong Kong and Argentina which use the U.S. dollar, as their liabilities are principally U.S. dollar-denominated.

##### Implied asset volatility and correlations

The Group’s embedded value model is based on market consistent assumptions. Interest volatility is derived from the implied volatility of interest rate swaptions. Swaption implied volatilities vary both by the term of the option and also the term of the underlying swap contract, a fact that is reflected in the economic scenarios. The equity volatilities are based on at-the-money forward European options on capital indices, consistent with traded options in the market. Volatility of property investments is derived from relevant historical return data for each modeled economy. Assumptions for long-term equity volatility and long-term correlations between equity, property and bond indices are prepared with reference to historical analysis.

##### Inflation

Inflation assumptions have been derived from the yields on index linked government bonds relative to the corresponding nominal government yield curve, where such index linked government bonds exist. Where appropriate, allowance has been made for expense inflation to exceed the assumed level of price inflation reflecting the contribution of salary related expenses to life company expenses. In Switzerland, reference was made to Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA) published rate.

#### Risk discount rate

Under the "risk neutral" approach, risk discount rates are based on the same risk free yield curves as those used to project the investment return.

For stochastic modeling, the risk discount rates are simulation specific and also vary by calendar year consistently with the projected risk free yields in each simulation.

#### Liquidity premiums

The CFO Forum engaged Barrie & Hibbert who estimated a liquidity premium proxy to be equal to 50 percent times the credit spread over swaps less 40 basis points where credit spreads over swaps are equal to the credit spread on a representative corporate bond index less the swap rate for each particular currency.

The Group applies liquidity premium in the operating currencies of U.S. dollar, euro, British pound and Swiss franc in its embedded value.

The liquidity premium is applied to the following lines of business:

- 100 percent for annuities;
- 75 percent for contracts with participating features, universal life contracts and fixed interest annuities in the U.S.;
- 0 percent for all other lines of business.

All sensitivities in the report relate to the base yield curve with no liquidity premium.

#### Expected contribution

The expected contribution for the analysis of embedded value earnings is based on a projection from the start of period to the end of period. This requires assumptions regarding the investment returns expected to be achieved over the period on different asset classes. The investment return assumptions (for this purpose only) are based on the "real world" returns expected by the Group. The use of "real world" investment assumptions gives a more realistic basis for the expected contribution calculation and allows for the risk underlying each asset. Any under or over performance will be reported through economic variance.

For fixed interest assets, the "real world" investment return assumptions are based on the gross redemption yield on the assets, less an allowance for defaults where appropriate, together with an adjustment to reflect the change over the period implied in the yield curve assumptions.

For equity assets for units where there is a substantial equity allocation, the investment return assumption is based on the long-term "real world" expected return. For equity assets for units without a material equity allocation the investment return assumption is based on the one year swap rate at the start of period plus a margin to reflect the additional risk associated with investment in this asset class.

For property assets, the investment return assumptions are based on the one year swap rate at the start of period plus a margin to reflect the additional risk associated with investment in this asset class.

These assumptions have been set by asset class and separately for each sub-fund in each life business in order to best reflect the actual assets held.

#### Participating business

Rates of future bonus or crediting rates have been set at levels consistent with the "risk neutral" investment return assumptions and current bonus plans. In the UK, bonus rates have been set so as to exhaust any remaining assets in the relevant long-term funds. In certain scenarios shareholder injections may be required to meet existing guaranteed benefits and this additional cost is included in the TVFOG.

In other European life businesses and in the U.S., bonuses have been set to be consistent with the investment return assumptions and with the book value approach used by these life businesses in practice. Existing practice, contractual and regulatory requirements as well as the reasonable expectations of policyholders are considered in setting bonuses.

## Embedded value report *continued*

### Taxation

Current income tax legislation and rates have been assumed to continue unaltered, except where changes in future such tax rates or practices have been announced.

### **b) Operating assumptions**

#### Demographic assumptions

The assumed future mortality, morbidity and lapse rates have been derived from recent operating experience and relevant industry statistics. Where operating experience or industry statistics are limited, the assumptions are derived from a best estimate of future developments and are subject to regular review as more experience emerges. Where appropriate, surrender and option take-up rate assumptions that vary according to the investment simulation under consideration have been used, based on an assessment of likely policyholder behavior.

As of December 31, 2013 the valuation approach for some group savings schemes and group pension schemes was changed from the individual member approach to the scheme approach. Under the scheme approach, it is assumed members leaving the scheme will be replaced by members joining the scheme and hence the scheme population will remain on average stable over time; however, an assumption for the entire scheme lapsing is made. The scheme approach is considered appropriate when it is clear that the negotiation and pricing activity is carried out at a scheme level. This change increased the value of business in-force, and hence embedded value, as of December 31, 2013 by USD 42 million. For each scheme, measurements of future new business volumes and values will be consistent with the valuation approach used for the value of business in-force.

#### Expense assumptions

Management expenses have been analyzed between expenses related to acquisition of new business, the maintenance of business in-force and, where appropriate, development expenses and one-off expenses. Future expense assumptions allow for expected levels of maintenance expenses. Headquarters' expenses relating to covered business have been allocated to business units, or to Global Life's central unit which is in region Other, and are reflected in assumed future expenses.

The maintenance expense assumptions allow for the expected cost of providing future service benefits in respect of the Group staff pension schemes. An adjustment to embedded value is noted in section 12 n) for pension scheme liabilities and no allowance is made in the expense assumptions for any contributions as a result of past service benefits.

No allowance has been made for future productivity improvements in the expense assumptions.

Where service companies have been valued on a "look through" basis, the value of profits or losses arising from these services have been included in embedded value and new business value.

Zurich is liable for payments to be made to various distributors, each payment being dependent on preceding sales volumes or profits or other factors, in accordance with distribution agreements. As part of the economic valuation, for each such agreement, a liability is included in embedded value shareholders' net assets for the best estimate of the next potential payment attributable to the business issued to date.

In countries where significant development work is performed these are shown under "development expenses".

### **c) Dynamic decisions**

To reflect more realistically the outcome of stochastic simulations, the assumptions for each simulation make allowance for the behavior of policyholders and management actions in response to the investment conditions modeled.

In many life businesses, policyholders can exercise an option against the life company in certain circumstances, such as to surrender a policy. This leads to an increase in the assumed lapse rates when interest rates rise (or a corresponding reduction when interest rates fall). This dynamic effect in relation to lapse rates has been allowed for in the stochastic models.

The stochastic models allow, where appropriate, for management actions to change investment strategy in response to market conditions.

THIS PAGE HAS INTENTIONALLY BEEN LEFT BLANK

## Appendix

Embedded value results Global Life, by region	in USD millions, for the years ended December 31	North America		Latin America	
		2013	2012	2013	2012
<b>Embedded value information:</b>					
<b>Opening embedded value</b>		<b>2,594</b>	2,780	<b>1,615</b>	683
Dividends in the first six months of the year <sup>1</sup>		(68)	(109)	(24)	(5)
Capital and other movements in the first six months of the year <sup>1</sup>		1		(20)	
New business value <sup>2</sup>		117	109	368	99
Expected contribution from in-force		159	171	42	31
Operating experience variances		(13)	(24)	18	(20)
Operating assumption changes		(265)	(113)	(19)	(14)
Other operating variances		(51)	(221)	(48)	(22)
<b>Embedded value operating earnings<sup>2</sup></b>		<b>(53)</b>	(79)	<b>361</b>	75
Economic variances		57	99	(191)	(11)
Other non-operating variances		26	30	(2)	(2)
<b>Embedded value earnings<sup>2</sup></b>		<b>30</b>	50	<b>168</b>	62
Dividends in the last six months of the year <sup>1</sup>		(68)	(127)	(182)	869
Capital and other movements in the last six months of the year <sup>1</sup>		145		53	
New business value non-controlling interests		–	–	(133)	(2)
Foreign currency translation effects		–	–	(161)	7
<b>Closing embedded value</b>		<b>2,634</b>	2,594	<b>1,315</b>	1,615
<b>New business information:</b>					
Annual premiums		154	110	855	704
Single premiums		74	154	3,231	517
Annual premium equivalent (APE)		162	125	1,178	755
Present value of new business premiums (PVNBP)		1,406	1,227	6,158	2,458
<b>New business value</b>		<b>117</b>	109	<b>368</b>	99
New business margin (% of APE)		72.4%	87.1%	31.2%	13.2%
New business margin (% of PVNBP)		8.3%	8.9%	6.0%	4.0%

<sup>1</sup> In 2012 dividends included capital and other movements.

<sup>2</sup> Embedded value operating earnings and embedded value earnings are gross of new business value non-controlling interests.



of which Zurich Santander		Europe		Asia-Pacific and Middle East		Other		Global Life	
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<b>820</b>	–	<b>11,298</b>	9,701	<b>3,043</b>	2,465	<b>312</b>	217	<b>18,861</b>	15,846
(22)	–	(347)	(365)	–	(11)	(26)	(45)	(465)	(534)
(35)		43		93		(1)		116	
268	–	490	453	177	125	99	103	1,251	890
32	–	392	658	94	93	2	2	689	954
7	–	22	(124)	–	(50)	(8)	(2)	19	(220)
22	–	(95)	(102)	(226)	(4)	(50)	6	(655)	(226)
4	–	390	593	(225)	(16)	(515)	8	(449)	342
<b>332</b>	–	<b>1,198</b>	1,477	<b>(178)</b>	148	<b>(472)</b>	117	<b>855</b>	1,739
37	–	706	224	(28)	86	(6)	7	537	405
(5)	–	(121)	37	(54)	(62)	(2)	3	(153)	6
<b>365</b>	–	<b>1,782</b>	1,738	<b>(261)</b>	172	<b>(480)</b>	127	<b>1,240</b>	2,150
(146)	833	(77)	(59)	(15)	371	–	6	(342)	1,059
–		(7)		11		6		208	
(131)	–	(56)	(44)	(1)	–	–	–	(190)	(46)
(75)	(13)	408	326	(163)	46	(12)	7	71	387
<b>776</b>	820	<b>13,044</b>	11,298	<b>2,707</b>	3,043	<b>(201)</b>	312	<b>19,499</b>	18,861
561	–	1,398	1,374	483	403	90	86	2,981	2,677
2,603	–	9,782	11,642	466	608	824	605	14,378	13,527
821	–	2,376	2,538	530	464	173	147	4,418	4,030
4,381	–	27,751	26,998	3,368	3,058	1,903	1,554	40,586	35,296
<b>268</b>	–	<b>490</b>	453	<b>177</b>	125	<b>99</b>	103	<b>1,251</b>	890
32.6%	–	20.6%	17.9%	33.5%	26.9%	57.4%	70.1%	28.3%	22.1%
6.1%	–	1.8%	1.7%	5.3%	4.1%	5.2%	6.6%	3.1%	2.5%

Appendix *continued*Embedded value  
results  
Europe

in USD millions, for the years ended December 31

	United Kingdom		Germany	
	2013	2012	2013	2012
<b>Embedded value information:</b>				
<b>Opening embedded value</b>	<b>4,130</b>	3,692	<b>2,589</b>	2,058
Dividends in the first six months of the year <sup>1</sup>	–	6	(4)	(1)
Capital and other movements in the first six months of the year <sup>1</sup>	55		3	
New business value <sup>2</sup>	167	195	43	37
Expected contribution from in-force	61	176	54	236
Operating experience variances	(6)	(52)	2	2
Operating assumption changes	(83)	(29)	(47)	(28)
Other operating variances	(15)	197	357	286
<b>Embedded value operating earnings<sup>2</sup></b>	<b>124</b>	488	<b>409</b>	533
Economic variances	(100)	(269)	38	(14)
Other non-operating variances	(91)	17	(40)	1
<b>Embedded value earnings<sup>2</sup></b>	<b>(66)</b>	236	<b>408</b>	521
Dividends in the last six months of the year <sup>1</sup>	–	13	(77)	(34)
Capital and other movements in the last six months of the year <sup>1</sup>	–		–	
New business value non-controlling interests	–	–	(1)	(1)
Foreign currency translation effects	74	183	128	47
<b>Closing embedded value</b>	<b>4,193</b>	4,130	<b>3,046</b>	2,589
<b>New business information:</b>				
Annual premiums	652	583	307	382
Single premiums	3,670	6,117	557	707
Annual premium equivalent (APE)	1,019	1,194	363	453
Present value of new business premiums (PVNBP)	15,422	14,112	2,937	4,503
<b>New business value</b>	<b>167</b>	195	<b>43</b>	37
New business margin (% of APE)	16.4%	16.4%	11.8%	8.2%
New business margin (% of PVNBP)	1.1%	1.4%	1.5%	0.8%

<sup>1</sup> In 2012 dividends included capital and other movements.<sup>2</sup> Embedded value operating earnings and embedded value earnings are gross of new business value non-controlling interests.

Europe										
Switzerland		Ireland		Spain		Rest of Europe		Europe total		
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	
<b>2,286</b>	2,126	<b>1,204</b>	1,156	<b>281</b>	164	<b>808</b>	506	<b>11,298</b>	9,701	
(163)	(355)	–	13	(27)	(19)	(153)	(8)	(347)	(365)	
4		13		(6)		(27)		43		
60	25	68	66	117	94	35	36	490	453	
139	166	19	22	66	17	52	40	392	658	
12	(5)	9	(51)	14	(18)	(9)	–	22	(124)	
103	(13)	(47)	(49)	(24)	2	2	14	(95)	(102)	
111	79	(68)	(26)	(5)	126	8	(70)	390	593	
<b>426</b>	253	<b>(19)</b>	(38)	<b>169</b>	222	<b>88</b>	19	<b>1,198</b>	1,477	
302	192	73	52	153	(18)	239	280	706	224	
8	24	–	–	–	(1)	2	(5)	(121)	37	
<b>735</b>	470	<b>54</b>	14	<b>322</b>	203	<b>329</b>	294	<b>1,782</b>	1,738	
–	(10)	–	–	–	(29)	–	–	(77)	(59)	
(2)		–		(4)		–		(7)		
–	–	–	–	(55)	(43)	–	–	(56)	(44)	
86	55	56	20	21	6	42	16	408	326	
<b>2,946</b>	2,286	<b>1,328</b>	1,204	<b>533</b>	281	<b>999</b>	808	<b>13,044</b>	11,298	
111	107	117	116	84	69	128	116	1,398	1,374	
1,141	1,127	3,037	2,388	703	803	675	501	9,782	11,642	
225	220	420	355	155	149	195	167	2,376	2,538	
2,651	2,544	3,637	3,033	1,410	1,335	1,694	1,471	27,751	26,998	
<b>60</b>	25	<b>68</b>	66	<b>117</b>	94	<b>35</b>	36	<b>490</b>	453	
26.7%	11.5%	16.1%	18.5%	75.4%	62.9%	17.9%	21.5%	20.6%	17.9%	
2.3%	1.0%	1.9%	2.2%	8.3%	7.0%	2.1%	2.4%	1.8%	1.7%	

# Statement by Directors

---

## Statement by Directors

This Embedded value report has been prepared in all material respects in accordance with the Market Consistent Embedded Value Principles and Guidance issued by the European Insurance CFO Forum in October 2009.

The methodology and assumptions underlying the report are described in sections 12 and 13.

# Auditor's report on embedded value

## Auditor's report on embedded value

### To the Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd

We have audited the Embedded value report of Zurich Insurance Group Ltd ("the Company") included on pages 305 to 338 of the Annual Report 2013 for the year ended December 31, 2013. The embedded value information included in the Embedded value report has been prepared in accordance with the Market Consistent Embedded Value ("MCEV") Principles and Guidance issued by the European Insurance CFO Forum, as described on pages 324 to 329.

### Board of Directors' Responsibility

The Board of Directors is responsible for the preparation of the Embedded value report in accordance with the MCEV Principles and Guidance, including consistency of the applied methodology and the assumptions used and for such internal controls as determined necessary to enable the preparation of the Embedded value report that is free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on whether the Embedded value report has been properly prepared in accordance with the MCEV Principles and Guidance. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Embedded value report is free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Embedded value report. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Embedded value report, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal controls relevant to the entity's preparation of the Embedded value report in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal controls. An audit also includes evaluating the appropriateness of the principles used and the reasonableness of significant estimates made, as well as evaluating the adequacy of the overall presentation of the Embedded value report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### Opinion

In our opinion, the Embedded value report of the Company for the year ended December 31, 2013 is prepared, in all material respects, in accordance with the MCEV Principles and Guidance.

### Basis of preparation

Without modifying our opinion, we draw attention to sections 12 and 13 of the Embedded value report, which describe the basis of embedded value methodology and embedded value assumptions. The Embedded value report is prepared in compliance with the MCEV Principles and Guidance referred to above and as a result, may not be suitable for another purpose. This report does not extend to any financial statements of Zurich Insurance Group Ltd.

PricewaterhouseCoopers AG

Richard Burger  
Audit expert

Stephen O'Hearn  
Global relationship partner

Zurich, February 12, 2014

## Holding company

---

### Principal activity and review of the year

Zurich Insurance Group Ltd was incorporated on April 26, 2000, and is the holding company of the Zurich Insurance Group with the principal activity of holding subsidiary companies. The company is listed on the SIX Swiss Exchange.

Net income after taxes for the year was CHF 2,327 million compared with CHF 2,382 million in 2012. The result was mainly driven by the lower dividend income from its subsidiary Zurich Insurance Company Ltd which paid a dividend of CHF 2,200 million in 2013, compared with CHF 2,400 million in 2012 and by higher interest income of CHF 307 million compared with CHF 101 million in the previous year. In 2013, other financial expenses of CHF 207 million included impairments on investments in subsidiaries of CHF 160 million, compared with CHF 190 million in 2012, thereof CHF 75 million related to impairments on investments in subsidiaries.

The Annual General Meeting on April 4, 2013, approved a gross dividend of CHF 17.00 per share to be paid free of Swiss withholding tax to the shareholders out of the capital contribution reserve.

Shareholders' equity decreased by CHF 36 million to CHF 16,662 million as of December 31, 2013, from CHF 16,699 million as of December 31, 2012, as a result of the dividend paid in 2013, partially offset by the net income after taxes for the year and capital contributed through the issuance of new shares to employees out of the contingent capital. The Board will propose a dividend from the capital contribution reserve of CHF 17.00 per share for the year 2013 for approval at the Annual General Meeting to be held on April 2, 2014.

## Income statements

in CHF thousands, for the years ended December 31	Notes	2013	2012
<b>Revenues</b>			
Interest income	3	307,361	100,581
Dividend income		2,200,000	2,400,000
Other financial income	4	46,583	79,495
Other income	5	18,464	18,690
<b>Total revenues</b>		<b>2,572,408</b>	<b>2,598,766</b>
<b>Expenses</b>			
Administrative expense	6	(19,768)	(19,365)
Other financial expense	7	(207,372)	(190,330)
Tax expense	8	(18,230)	(6,934)
<b>Total expenses</b>		<b>(245,370)</b>	<b>(216,629)</b>
<b>Net income after taxes</b>		<b>2,327,038</b>	<b>2,382,137</b>

Holding company *continued*

## Balance sheets

Assets		Notes	2013	2012
in CHF thousands, as of December 31				
Non-current assets				
	Investments in subsidiaries	9	11,619,569	11,779,569
	Subordinated loans to subsidiaries	10	4,876,670	4,877,074
	<b>Total non-current assets</b>		<b>16,496,239</b>	<b>16,656,643</b>
Current assets				
	Cash and cash equivalents		767	12,786
	Loans to subsidiaries		260,314	646,367
	Receivables from subsidiaries		466,229	–
	Receivables from third parties		99	808
	Accrued income from subsidiaries		298	306
	Accrued income from third parties		14	14
	<b>Total current assets</b>		<b>727,721</b>	<b>660,281</b>
	<b>Total assets</b>		<b>17,223,960</b>	<b>17,316,924</b>
Liabilities and shareholders' equity				
Short-term liabilities				
	Other liabilities to subsidiaries		–	668
	Other liabilities to third parties		12,507	865
	Other liabilities to shareholders		810	607
	Accrued liabilities to subsidiaries		1,836	14,227
	Accrued liabilities to third parties		40,250	63,622
	Derivatives with subsidiaries		3,033	3,065
	<b>Total short-term liabilities</b>		<b>58,436</b>	<b>83,054</b>
Long-term liabilities				
	Long-term loans from subsidiaries		466,229	479,029
	Provisions		36,874	56,067
	<b>Total long-term liabilities</b>		<b>503,103</b>	<b>535,096</b>
	<b>Total liabilities</b>		<b>561,539</b>	<b>618,150</b>
Shareholders' equity (before appropriation of available earnings)				
	Share capital	12	14,890	14,830
	Legal reserves:		8,660,644	11,029,552
	<i>Capital contribution reserve</i>	13	8,319,504 <sup>1</sup>	10,688,412
	<i>General capital contribution reserve</i>		7,997,448	10,359,588
	<i>Reserve for treasury shares</i>	14	322,056	328,824
	<i>General legal reserve</i>		341,140	341,140
	Free reserve:			
	<i>As of January 1</i>		332,986	332,986
	<i>Transfer from capital contribution reserve</i>		5,457	2,494,314
	<i>Dividends paid</i>		–	(2,494,314) <sup>2</sup>
	Free reserve, as of December 31		338,443	332,986
	Retained earnings:			
	<i>As of January 1</i>		5,321,406	2,939,269
	<i>Net income after taxes</i>		2,327,038	2,382,137
	Retained earnings, as of December 31		7,648,444	5,321,406
	<b>Total shareholders' equity (before appropriation of available earnings)</b>		<b>16,662,421</b>	<b>16,698,774</b>
	<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>		<b>17,223,960</b>	<b>17,316,924</b>

<sup>1</sup> Dividends paid in the year, out of capital contribution reserve in respect of the 2012 result, amounting to CHF 2,507,249

<sup>2</sup> Dividends paid in the year, in respect of the 2011 result



## Notes to the financial statements

### 1. Basis of Presentation

Zurich Insurance Group Ltd (the Company) presents its financial statements in accordance with Swiss law. The latest changes within the Swiss Code of Obligations effective January 1, 2013, were not yet adopted due to the transitional period.

Unless otherwise stated all amounts in these financial statements including the notes are shown in Swiss franc thousands, rounded to the nearest thousand.

### 2. Summary of significant accounting policies

#### a) Exchange rates

Unless otherwise stated, assets and liabilities expressed in currencies other than Swiss francs are translated at year end exchange rates. Revenues and expenses are translated using the exchange rate at the date of the transaction. Net unrealized exchange losses are recorded in the income statements and net unrealized exchange gains are deferred until realized.

#### b) Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are equity interests, held on a long-term basis for the purpose of the holding company's business activities. They are carried at cost less adjustments for impairment.

#### c) Accrued income

Income is accrued for interest which is earned but not yet due for payment at the end of the reporting period.

#### d) Derivatives

Derivatives are carried at market value, with changes in the market value recorded in the income statements.

### 3. Interest income

Interest income is earned mainly on the Company's subordinated loan of CHF 4,832 million with its subsidiary Zurich Insurance Company Ltd. The increase of CHF 207 million compared to 2012 is the result of higher interest earned in 2013 on this loan.

### 4. Other financial income

Other financial income primarily includes realized foreign exchange gains and net gains on derivatives with subsidiaries.

### 5. Other income

Other income for 2013 mainly represents the partial release of CHF 18.4 million (prior year CHF 18.7 million) of the irrevocable commitment made by the Company on behalf of the Zurich Insurance Group to the Z Zurich Foundation in 2011, as another Group company made the 2013 and 2012 payments.

### 6. Administrative expense

Administrative expense includes directors' fees of CHF 4.0 million for the year ended December 31, 2013 and CHF 4.1 million for the previous year as well as overhead expenses of CHF 10.0 million for both the years ended December 31, 2013 and 2012. Fees paid to the Swiss Financial Market Supervisory Authority slightly increased by CHF 0.1 million to CHF 3.5 million for 2013.

### 7. Other financial expense

Other financial expense includes impairments on investments in subsidiaries of CHF 160 million in 2013 and CHF 75 million in the previous year.

### 8. Tax expense

The tax expense consists of income, capital and other taxes.

## Holding company *continued*

### 9. Investments in subsidiaries

Investment in subsidiaries	as of December 31	2013		2012	
		Carrying value <sup>1</sup>	Voting rights in %	Carrying value <sup>1</sup>	Voting rights in %
Zurich Insurance Company Ltd		11,088,466	100.00	11,088,466	100.00
Zurich Financial Services EUB Holdings Ltd		372,936	99.90	532,936	99.90
Farmers Group, Inc.		157,992	12.10	157,992	12.10
Allied Zurich Limited		175	100.00	175	100.00
<b>Total</b>		<b>11,619,569</b>		<b>11,779,569</b>	

<sup>1</sup> in CHF thousands

The investment in Zurich Financial Services EUB Holdings Limited was impaired by CHF 160 million in 2013 compared with an impairment of CHF 75 million in the previous year.

### 10. Subordinated loans to subsidiaries

Subordinated loans have remained unchanged in local currency compared with 2012, and mainly include a loan to Zurich Insurance Company Ltd of CHF 4,832 million as of December 31, 2013 and 2012.

### 11. Commitments and contingencies

Zurich Insurance Group Ltd has provided unlimited guarantees in support of various entities belonging to the Zurich Capital Markets group of companies. The Company has also entered into various support agreements and guarantees for the benefit of certain of its subsidiaries and their directors. They amounted to CHF 11,448 million as of December 31, 2013, and CHF 11,587 million as of December 31, 2012. CHF 8,256 million out of the total of CHF 11,448 million relate to guarantees in the aggregate amount of GBP 5,595 million provided to a fully owned subsidiary and certain of its directors in connection with the restructuring of the Group's top legal holding structure which resulted in the merger of Zurich Group Holding into Zurich Insurance Group Ltd (formerly known as Zurich Financial Services Ltd) in December 2009. These guarantees will expire in August 2015. Furthermore, the Zurich Insurance Group Ltd has issued an unlimited guarantee in favor of the Institute of London Underwriters in relation to business transferred to Zurich Insurance plc from a group company which no longer has insurance licenses.

Zurich Insurance Group Ltd knows of no event of default that would require it to satisfy any of these guarantees or to take action under a support agreement.

### 12. Shareholders' equity

#### a) Issued share capital

In 2013, there was no change to the ordinary share capital. At the Annual General Meeting on March 29, 2012, the shareholders approved an extension of authorized share capital with the number of shares remaining unchanged at 10,000,000 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each until March 29, 2014. In 2012, there were no changes to the ordinary share capital or to the authorized share capital.

During the years 2013 and 2012, a total of 603,099 shares and 914,301 shares, respectively, were issued to employees out of the contingent capital.

#### b) Authorized share capital

Until March 29, 2014, the Board of Zurich Insurance Group Ltd is authorized to increase the share capital by an amount not exceeding CHF 1,000,000 by issuing up to 10,000,000 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each. An increase in partial amounts is permitted. The Board would determine the date of issue of such new shares, the issue price, type of payment, conditions for exercising pre-emptive rights, and the commencement of entitlement to dividends.

The Board may issue such new shares by means of a firm underwriting by a banking institution or syndicate with a subsequent offer of those shares to current shareholders. The Board may allow the expiry of pre-emptive rights which have not been exercised, or it may place these rights as well as shares, the pre-emptive rights of which have not been exercised, at market conditions.

The Board is further authorized to restrict or withdraw the pre-emptive rights of shareholders and to allocate them to third parties if the shares are to be used for the take-over of an enterprise, or parts of an enterprise or of participations or if issuing shares for the financing including re-financing of such transactions, or for the purpose of expanding the scope of shareholders in connection with the quotation of shares on foreign stock exchanges.

c) Contingent share capital

*Capital market instruments and option rights to shareholders*

The share capital of Zurich Insurance Group Ltd may be increased by an amount not exceeding CHF 1,000,000 by the issuance of up to 10,000,000 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each (i) by exercising of conversion and/or option rights which are granted in connection with the issuance of bonds or similar debt instruments by Zurich Insurance Group Ltd or one of its Group companies in national or international capital markets; and/or (ii) by exercising option rights which are granted to current shareholders. When issuing bonds or similar debt instruments connected with conversion and/or option rights, the pre-emptive rights of the shareholders will be excluded. The current owners of conversion and/or option rights shall be entitled to subscribe for the new shares. The conversion and/or option conditions are to be determined by the Board.

The Board is authorized, when issuing bonds or similar debt instruments connected with conversion and/or option rights, to restrict or withdraw the right of shareholders for advance subscription in cases where such bonds are issued for the financing or re-financing of a takeover of an enterprise, of parts of an enterprise, or of participations. If the right for advance subscription is withdrawn by the Board, the convertible bond or warrant issues are to be offered at market conditions (including standard dilution protection provisions in accordance with market practice) and the new shares are issued at the current convertible bond or warrant issue conditions.

The conversion rights may be exercisable during a maximum of ten years and option rights for a maximum of seven years from the time of the respective issue. The conversion or option price or its calculation methodology shall be determined in accordance with market conditions, whereby for shares of Zurich Insurance Group Ltd, the quoted share price is to be used as a basis.

*Employee participation*

On January 1, 2012, the contingent share capital, to be issued to employees of Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries, amounted to CHF 390,943.70 or 3,909,437 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each. On January 1, 2013, the contingent share capital, to be issued to employees of Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries, amounted to CHF 299,513.60 or 2,995,136 fully paid registered shares with a nominal value of CHF 0.10 each.

During 2013 and 2012, 603,099 shares and 914,301 shares, respectively, were issued to employees out of the contingent share capital. Of the total 603,099 registered shares issued to employees during the year 2013, 479,377 shares were issued in the period from January 1, 2013 to March 31, 2013 and 123,722 registered shares were issued as from April 1, 2013, to December 31, 2013. As a result, on December 31, 2013 and 2012, respectively, the remaining contingent share capital, which can be issued to employees of Zurich Insurance Group Ltd and its subsidiaries, amounted to CHF 239,203.70 and CHF 299,513.60 or 2,392,037 and 2,995,136 fully paid registered shares, respectively, with a nominal value of CHF 0.10 each. Pre-emptive rights of the shareholders, as well as the right for advance subscription, are excluded. The issuance of shares to employees is subject to one or more regulations to be issued by the Board and take into account performance, functions, levels of responsibility and criteria of profitability. Shares or option rights may be issued to the employees at a price lower than the price quoted on the SIX Swiss Exchange.

## Holding company *continued*

### 13. Capital contribution reserve

in CHF thousands		2013	2012
Capital contribution reserve	As of January 1	10,688,412	12,981,667
	Transfer to free reserve for dividend payment	–	(2,494,314)
	Transfer to free reserve (adjustment capital contribution reserve)	(5,457)	–
	Dividend payment out of capital contribution reserve	(2,507,249)	–
	Agio on share-based payment transactions	143,798	200,631
	Subscription rights out of capital increase 2002	–	428
	<b>As of December 31</b>	<b>8,319,504</b>	<b>10,688,412</b>

### 14. Capital contribution reserve (reserve for treasury shares)

This reserve corresponds to the purchase value of all Zurich Insurance Group Ltd shares held by companies in the Zurich Insurance Group as shown in the table below. The Company itself does not hold any treasury shares.

Capital contribution reserve (reserve for treasury shares)	Number of shares	Purchase value	Number of shares	Purchase value
	2013	2013 <sup>1</sup>	2012	2012 <sup>1</sup>
As of January 1	1,348,395	328,824	1,373,392	334,910
Additions during the year	–	–	120	19
Sales during the year	(27,743)	(6,768)	(25,117)	(6,105)
<b>As of December 31</b>	<b>1,320,652</b>	<b>322,056</b>	<b>1,348,395</b>	<b>328,824</b>
Average purchase price of additions, in CHF		–		155
Average selling price, in CHF		247		229

<sup>1</sup> in CHF thousands

### 15. Shareholders

The shares registered in the share ledger as of December 31, 2013, were owned by 127,992 shareholders of which 122,403 were private individuals holding 26.2 percent of the shares (or 16.3 percent of all outstanding shares), 2,046 were foundations and pension funds holding 6.9 percent of the shares (or 4.3 percent of all outstanding shares), and 3,543 were other legal entities holding 66.9 percent of the shares (or 41.5 percent of all outstanding shares).

According to information available as of December 31, 2013, Zurich Insurance Group Ltd is not aware of any person or institution, other than BlackRock, Inc., New York, (4.97%) and Norges Bank, Oslo, (3.07%) which, directly or indirectly, had an interest as a beneficial owner in shares, option rights and/or conversion rights relating to shares of Zurich Insurance Group Ltd representing three percent or more of its issued shares.

Information required by art. 663c paragraph 3 of the Swiss Code of Obligations on the share and option holdings of the members of the Board of Directors and the members of the Group Executive Committee are disclosed in note 18.

## 16. Information on the risk assessment process

Refer to the disclosures in the Risk review on pages 127 to 168 of this Annual Report.

## 17. Remuneration of the Board of Directors and the Group Executive Committee

This note sets out details of the remuneration of the Board and of the members of the Group Executive Committee (GEC) in accordance with the information required by articles 663b<sup>bis</sup> and 663c paragraph 3 of the Swiss Code of Obligations. This information should be read in connection with the unaudited Remuneration report, set out on pages 70 to 99 in which additional details of the remuneration principles and architecture can be found.

The remuneration paid to the Directors for their Board membership of Zurich Insurance Group Ltd, the holding company of the Group, and Zurich Insurance Company Ltd is paid entirely by Zurich Insurance Group Ltd. The fees for Mr. de Swaan's additional Board membership in Zurich Insurance plc (ZIP) and for the additional Board memberships of Ms. Bies and Mr. Nicolaisen in Zurich Holding Company of America (ZHCA) are paid by the respective companies. Remuneration paid to the members of the GEC is not paid by Zurich Insurance Group Ltd, but by the Group entities where they are employed. The remuneration shown below includes the remuneration that the members of the Board and the GEC received for all their functions in the Group. As the financial statements of the holding company are presented in Swiss francs, all figures are shown in Swiss francs, with totals also presented in U.S. dollars. The remuneration paid to the members of the Board is presented in Swiss francs. The remuneration of the members of the GEC is paid in local currency and therefore year-on-year comparisons are affected by movements in exchange rates.

### Remuneration of Directors

The following tables set out the total fees paid to Directors of Zurich Insurance Group Ltd. All the Directors are also Directors of Zurich Insurance Company Ltd. The Directors receive a combined fee for their work in connection with Zurich Insurance Group Ltd and Zurich Insurance Company Ltd. In addition, Mr. de Swaan is a member of the Board of ZIP and Ms. Bies and Mr. Nicolaisen are members of the Board in ZHCA. The fee structure for Directors was reviewed and no changes were made for 2013. The fees are set out in the Remuneration report on page 84.

A fixed portion of the fee continues to be allocated towards the provision of three-year sales-restricted Zurich Insurance Group Ltd shares. The portion for the Chairman was set at CHF 333,500 for both years ended December 31, 2013 and 2012, the portion for the Vice-Chairman was set at CHF 125,000 for both years ended December 31, 2013 and 2012 and the portion for the other members of the Board at CHF 80,000 for both years ended December 31, 2013 and 2012. The overall fees are set out in the following tables:

Directors' fees 2013	in CHF	2013 <sup>1</sup>						
		Basic fee	Committee fee <sup>2</sup>	Chair fee <sup>3</sup>	Other fee <sup>7</sup>	Total fees <sup>8</sup>	Of which paid in cash	Of which allocated in shares <sup>4,5</sup>
T. de Swaan, Chairman <sup>6,10</sup>		589,041	–	–	80,000	669,041	544,041	125,000
J. Ackermann, Former Chairman <sup>6,10</sup>		666,750	–	–	–	666,750	333,250	333,500
F. Kindle, Vice-Chairman <sup>6,10</sup>		281,424	34,658	–	–	316,082	236,082	80,000
S. Bies, Member		240,000	50,000	9,206	50,000	349,206	269,206	80,000
A. Carnwath, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
V.L.L. Chu, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
R. del Pino, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
Th. Escher, Member		240,000	50,000	30,000	–	320,000	240,000	80,000
M. Mächler, Member <sup>10</sup>		177,986	37,260	–	–	215,246	155,630	59,616
A. Meyer, Member <sup>10</sup>		61,808	12,877	–	–	74,685	74,685	–
D. Nicolaisen, Member		240,000	50,000	40,000	50,000	380,000	300,000	80,000
R. Watter, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
<b>Total in CHF<sup>9</sup></b>		<b>3,457,009</b>	<b>434,795</b>	<b>79,206</b>	<b>180,000</b>	<b>4,151,009</b>	<b>2,992,893</b>	<b>1,158,116</b>
<b>Total in USD<sup>12</sup></b>		<b>3,760,357</b>	<b>472,947</b>	<b>86,156</b>	<b>195,795</b>	<b>4,515,255</b>	<b>3,255,516</b>	<b>1,259,739</b>

Holding company *continued*

Directors' fees 2012	in CHF	2012 <sup>1</sup>						
		Basic fee	Committee fee <sup>2</sup>	Chair fee <sup>3</sup>	Other fee <sup>7</sup>	Total fees <sup>8</sup>	Of which paid in cash	Of which allocated in shares <sup>4, 13</sup>
J. Ackermann, Chairman <sup>6,11</sup>		846,198	–	–	–	846,198	563,399	282,799
M. Gentz, Former Chairman <sup>6,11</sup>		243,170	–	–	–	243,170	243,170	n/a
T. de Swaan, Vice-Chairman <sup>6,11</sup>		342,172	12,159	7,295	85,000	446,626	332,569	114,057
S. Bies, Member		240,000	50,000	–	50,000	340,000	260,000	80,000
A. Carnwath, Member <sup>11</sup>		181,202	37,705	–	–	218,907	158,361	60,546
V.L.L. Chu, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
R. del Pino, Member <sup>11</sup>		181,202	37,705	–	–	218,907	158,361	60,546
Th. Escher, Member		240,000	50,000	22,623	–	312,623	232,623	80,000
F. Kindle, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
A. Meyer, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
D. Nicolaisen, Member		240,000	50,000	40,000	50,000	380,000	300,000	80,000
V.L. Sankey, Member <sup>11</sup>		58,361	12,159	7,295	–	77,815	77,815	n/a
R. Watter, Member		240,000	50,000	–	–	290,000	210,000	80,000
<b>Total in CHF<sup>9</sup></b>		<b>3,532,305</b>	<b>449,728</b>	<b>77,213</b>	<b>185,000</b>	<b>4,244,246</b>	<b>3,166,298</b>	<b>1,077,948</b>
<b>Total in USD<sup>12</sup></b>		<b>3,797,932</b>	<b>483,547</b>	<b>83,019</b>	<b>198,912</b>	<b>4,563,411</b>	<b>3,404,402</b>	<b>1,159,009</b>

<sup>1</sup> The remuneration shown in the tables is gross, based on the accrual principle and does not include any business-related expenses incurred in the performance of the Directors' services.

<sup>2</sup> Committee members receive a cash fee of CHF 50,000 (CHF 50,000 in 2012) for all committees on which they serve, irrespective of the number. The committees on which the Directors serve are set out in the Corporate Governance Report on page 38.

<sup>3</sup> Committee chairs receive an annual fee of CHF 30,000 (CHF 30,000 in 2012) and the chair of the Audit Committee receives an additional CHF 10,000 (CHF 10,000 in 2012). Ms. Bies took on the role of the Risk Committee Chair as of September 11, 2013. The committees on which the Directors serve and the chairs are set out in the Corporate Governance Report on page 38.

<sup>4</sup> The shares allocated to the Directors are sales-restricted for three years.

<sup>5</sup> As of June 16, 2013, Mr. Ackermann was allocated 1,384 shares, Mr. de Swaan was allocated 518 shares, and the other Board members were allocated 332 shares. The share price (CHF 240.90) as of June 15, 2013 was adopted to calculate the number of shares based on the fixed portion of the fee allocated in shares for the respective members. Where the value of the allocated shares did not equal the value of the portion of the fee to be allocated in shares, the difference was paid in cash.

<sup>6</sup> Neither the Chairman nor the Vice-Chairman receive any additional fees for their committee work.

<sup>7</sup> In addition to the fees received as Directors of Zurich Insurance Group Ltd, Ms. Bies, Mr. Nicolaisen and Mr. de Swaan earned fees for their board memberships of the following of Zurich Insurance Group companies:

– In both 2013 and 2012, Ms. Bies and Mr. Nicolaisen earned CHF 50,000 for their membership of the board of Zurich Holding Company of America (ZHCA).

– In 2013, Mr. de Swaan earned CHF 75,000 for his membership of the board of Zurich Insurance plc. He also earned an annual fee of CHF 5,000 for being chair of the audit committee of this company. In 2012, Mr. de Swaan earned CHF 75,000 in respect for his work on the board of Zurich Insurance plc and Zurich Life Assurance plc. He also earned an annual fee of CHF 10,000 for being chair of the audit committees of these two companies.

<sup>8</sup> Swiss-based Directors are eligible for selected employee benefits.

<sup>9</sup> In line with applicable laws, Zurich paid the company-related portion of contributions to social security systems, which amounted to CHF 136,246 in 2013. The corresponding contributions amounted to CHF 160,340 in 2012. Any personal contributions of the Directors to social security systems are included in the amounts shown in the table above.

<sup>10</sup> At the Annual General Meeting on April 4, 2013, Mr. Meyer retired from the Board and Ms. Mächler was elected to the Board. In August 2013, Mr. Ackermann resigned from the Board. Mr. de Swaan was appointed Chairman and Mr. Kindle Vice-Chairman of the Board of Directors as of September 11, 2013.

<sup>11</sup> At the Annual General Meeting on March 29, 2012, Mr. Gentz and Mr. Sankey retired from the Board and Ms. Carnwath and Mr. del Pino were elected to the Board. Mr. Ackermann was appointed Chairman and Mr. de Swaan Vice-Chairman of the Board of Directors.

<sup>12</sup> The amounts have been translated from Swiss francs to US dollars at the relevant exchange rates throughout the year.

<sup>13</sup> As of June 16, 2012, Mr. Ackermann was allocated 1,365 shares, Mr. de Swaan was allocated 550 shares, and the other Board members were allocated 386 shares.

The share price (CHF 207.10) as of June 16, 2012 was adopted to calculate the number of shares based on the fixed portion of the fee allocated in shares for the respective members. Where the value of the allocated shares did not equal the value of the portion of the fee to be allocated in shares, the difference was paid in cash.

The Directors' fees are not pensionable. None of the Directors received any benefits-in-kind or any other compensation other than that set out in the tables above.

At the Annual General Meeting on April 4, 2013, the term of office of Mr. Meyer expired and he did not stand for re-election as he had served the maximum tenure. No termination payments (i.e. "golden parachutes") were made and no other benefits such as waiver of lock-up periods for equities, shorter vesting periods or additional contributions to occupational pension schemes were provided. Ms. Mächler was elected new member of the Board. No special payments (i.e. "golden handshakes") or other benefits were provided.

Except for Mr. Watter none of the Directors had outstanding loans, advances or credits as of December 31, 2013 or 2012. Unrelated to his Board membership and on terms and conditions available to other customers, Mr. Watter had a collateralized policy loan of CHF 2.5 million outstanding as of December 31, 2013 and 2012. The annual interest rate charged on the loan is 4 percent.

No benefits (or waiver of claims) have been provided to former members of the Board during the year 2013 or during the year 2012. Neither had any former member of the Board outstanding loans, advances or credits as of December 31, 2013 or 2012.

No benefits (or waiver of claims) have been provided to related parties of the Directors or related parties of former members of the Board during the year 2013, nor during the year 2012. Neither had any related party of the Directors or of former members of the Board outstanding loans, advances or credits as of December 31, 2013 or 2012.

#### Remuneration of Group Executive Committee

The total remuneration of the members of the GEC for 2013 comprised the value of cash compensation, pensions, other remuneration and the value of the target equity grants made under the Group's Long-Term Incentive Plan in 2013 and is calculated based on the same methodology as in 2012. Overall compensation of the GEC members in total

and the overall compensation of the highest paid executive are set out in the following tables:

All GEC members (incl. the highest paid)	in CHF million <sup>1</sup> , for the years ended December 31	2013 <sup>2</sup>	2012 <sup>3</sup>
		Base salaries	10.70
Cash incentive awards earned for the year		10.80	11.20
Value of target performance share grants <sup>4</sup>		15.30	15.20
Service costs for pension benefits <sup>5</sup>		3.00	3.10
Value of other remuneration <sup>6</sup>		2.70	1.80
<b>Total in CHF million<sup>7</sup></b>		<b>42.50</b>	<b>42.60</b>
<b>Total in USD million<sup>8</sup></b>		<b>46.30</b>	<b>46.40</b>

<sup>1</sup> The remuneration shown in the table is gross, based on the accrual principle and does not include any business related expenses incurred in the performance of the members' services.

<sup>2</sup> On the basis of 11 GEC members, of whom 9 served during the full year 2013. Included in the figures are the relevant compensation amounts for the 2 individuals who were acting "ad interim" in the positions Chief Financial Officer and Group Head of Operations during the year.

<sup>3</sup> On the basis of 13 GEC members, of whom 9 served during the full year 2012.

<sup>4</sup> The share grants will vest in the future according to achievement of defined performance conditions. The value of the shares assumes that the grant will vest in the future at 100 percent of the target level with the valuation of the target performance share grants based on the share price on the day prior to the grants (CHF 267.30 for 2013 and CHF 225.90 for 2012).

<sup>5</sup> The amounts reflect the total value of pension benefits accruing to members of the GEC during 2013 and 2012, respectively, calculated on the basis of the service costs for the company as assessed under IAS 19 accounting principles. Service costs value the amount of the pension benefits accruing during the year and for defined contribution plans takes the amount of the company contribution paid during the year. Service costs do not include the interest costs on accrued benefits, adjustments for actuarial gains and losses, nor the expected return on any assets held.

<sup>6</sup> Includes employee benefits, expatriate allowances, perquisites, benefits-in-kind and any other payments due under employment contracts. Benefits-in-kind have been valued using market rates.

<sup>7</sup> In line with applicable laws where the executives are employed, Zurich paid the company-related portion of contributions to social security systems, which amounted to CHF 1.5 million in 2013 and CHF 1.6 million in 2012. Since the contributions are based on full earnings, whereas benefits are capped, there is not a direct correlation between the costs paid to the social security system and the benefits received by the executives.

<sup>8</sup> The amounts have been translated to US dollars at the relevant exchange rates throughout the year and the cash incentive to be paid in 2014 has been translated at the year-end rate in 2013.

## Holding company *continued*

Highest paid executive, Chief Executive Officer, Martin Senn	in CHF millions <sup>1</sup> , for the years ended December 31	2013	2012
	Base salary		1.60
Cash incentive awards earned for the year		2.00	2.00
Value of target performance share grants <sup>2</sup>		3.60	3.60
Service costs for pension benefits <sup>3</sup>		0.30	0.30
Value of other remuneration <sup>4</sup>		0.10	0.10
<b>Total in CHF million</b>		<b>7.60</b>	<b>7.60</b>
<b>Total in USD million<sup>5</sup></b>		<b>8.10</b>	<b>8.30</b>

<sup>1</sup> The remuneration shown in the table is gross, based on the accrual principle and does not include any business related expenses incurred in the performance of the CEO's services.

<sup>2</sup> The share grants will vest in the future according to the achievement of defined performance conditions. The value of the shares assumes that the grant will vest in the future at 100 percent of the target level with the valuation of the target performance share grants based on the share price on the day prior to the grants (CHF 267.30 for 2013 and CHF 225.90 for 2012).

<sup>3</sup> The amounts reflect the total value of pension benefits, calculated on the basis of the service costs for the company as assessed under IAS 19 accounting principles. Service costs value the amount of the pension benefits accruing during the year and for defined contribution plans takes the amount of the company contribution paid during the year. Service costs do not include the interest costs on accrued benefits, adjustments for actuarial gains and losses, nor the expected return on any assets held.

<sup>4</sup> Includes employee benefits, perquisites, benefits-in-kind and any other payments due under the employment contract. Benefits-in-kind have been valued using market rates.

<sup>5</sup> Mr. Senn's remuneration is paid in Swiss francs. The amounts have been translated from Swiss francs to US dollars at the relevant exchange rates throughout the year and the cash incentive to be paid in 2014 has been translated at the year-end rate in 2013.

As of December 31, 2013 and 2012, there were no loans, advances or credits outstanding from GEC members.

During 2013, one member of the GEC left the Group and one other member died. In these circumstances, the remuneration provided was in line with terms of their employment contracts. No termination payments (i.e. "golden parachutes") were made and no other benefits such as agreements concerning special notice periods or longer term contracts (exceeding 12 months in duration), waiver of lock-up periods for equities, shorter vesting periods or additional contributions to occupational pension schemes were provided. No former members of the GEC received remuneration in 2013. In addition, as of December 31, 2013 and 2012 no former member of the Group Executive Committee had any outstanding loans, advances or credits.

No benefits (or waiver of claims) have been provided to related parties of GEC members or related parties of former members of the GEC during the year 2013 or 2012. Neither had any related party of GEC members or of former members of the GEC outstanding loans, advances or credits as of December 31, 2013 or 2012.

### 18. Shareholdings of the Board of Directors and the Group Executive Committee

Share and share option holdings of the Directors and of the members of the GEC, who held office as of December 31, 2013 and 2012, are set out below in accordance with the information required by article 663c paragraph 3 of the Swiss Code of Obligations. This information is also included in the unaudited Remuneration report, set out on pages 70 to 99 of the Annual Report in which additional details can be found.



## Shareholdings of Directors

Shareholdings of Directors	Number of Zurich Insurance Group Ltd shares <sup>1</sup> , as of December 31	Ownership of shares	
		2013	2012
T. de Swaan, Chairman		2,597	2,079
J. Ackermann, Former Chairman		n/a	23,271
F. Kindle, Vice Chairman		17,247	16,915
S. Bies, Member		1,964	1,632
A. Carnwath, Member		624	292
V.L.L. Chu, Member		1,964	1,632
R. del Pino, Member		624	292
Th. Escher, Member		9,802	9,470
A. Meyer, Member		n/a	3,239
M. Mächler, Member		247	n/a
D. Nicolaisen, Member		2,247	1,915
R. Watter, Member		5,215	4,883
<b>Total</b>		<b>42,531</b>	<b>65,620</b>

<sup>1</sup> None of the Directors together with parties related to them held more than 0.5 percent of the voting rights of Zurich Insurance Group Ltd shares as of December 31, 2013 or 2012, respectively.

All interests are beneficial, include sales-restricted shares allocated to the Directors as part of their fees and shares held by related parties of the Directors.

None of the Directors, nor any related party of a Director, held any share options or conversion rights over Zurich Insurance Group Ltd shares as of December 31, 2013 or 2012.

## Share and share option holdings of the members of the GEC

The following table sets out the actual share and share option holdings of the members of the GEC as of December 31, 2013 and 2012. In addition to any shares acquired in the market, the numbers include vested shares, whether sales-restricted or not, and vested share options received under the Group's Long-Term Incentive Plan. However, the table does not include the share interests of the members of the GEC through their participation in the currently unvested performance shares and unvested restricted shares.

All interests are beneficial and include Zurich Insurance Group Ltd shares or share options held by parties related to the members of the GEC. One vested option gives the right to one share with normal voting and dividend rights. Further details on the overall number of share options allocated under the Group's Long-Term Incentive Plan and the terms of the options are set out in the tables "Summary of outstanding options". With effect from 2011, share option grants were discontinued. Those option grants made in the period up to and including 2010 continue to earn out in accordance with the terms and conditions of those grants.

## Holding company *continued*

### Share and vested share option holdings of the GEC members

Number of vested shares and vested share options <sup>1</sup> , as of December 31	2013		2012	
	Ownership of shares	Ownership of vested options over shares <sup>2</sup>	Ownership of shares	Ownership of vested options over shares <sup>2</sup>
M. Senn, Chief Executive Officer	41,392	107,212	29,719	103,447
J. Dailey, CEO of Farmers Group, Inc.	3,564	17,605	2,373	14,987
M. Foley, Chief Executive Officer North America Commercial and Regional Chairman of the Americas	8,679	59,404	9,306	52,710
Y. Hausmann, Group General Counsel	5,644	10,193	3,728	7,301
K. Hogan, Former CEO Global Life <sup>3</sup>	n/a	n/a	3,080	13,032
M. Kerner, CEO General Insurance	9,090	21,588	8,469	24,432
A. Lehmann, Chief Risk Officer and Regional Chairman of Europe	27,955	79,559	23,128	84,640
M. Nordlin, ad interim Group Head of Operations <sup>4</sup>	5,288	11,322	n/a	n/a
C. Reyes, Chief Investment Officer	8,041	25,922	4,823	22,012
G. Riddell, Regional Chairman of Asia-Pacific & Middle East	27,840	67,171	25,002	73,136
V. Sharma, ad interim Chief Financial Officer <sup>5</sup>	3,988	8,741	n/a	n/a
K. Terryn, CEO Global Life	7,086	20,302	4,324	20,540
P. Wauthier, Former Chief Financial Officer <sup>6</sup>	n/a	n/a	4,947	23,283
	<b>148,567</b>	<b>429,019</b>	<b>118,899</b>	<b>439,520</b>

<sup>1</sup> None of the GEC members together with parties related to them held more than 0.5 percent of the voting rights as at December 31, 2013 or 2012, either directly or through share options.

<sup>2</sup> The distribution of the vested options according to the grants identified in the tables "Summary of outstanding options" is shown in the table below.

<sup>3</sup> Mr. Hogan left the function on August 1, 2013 and his employment contract terminated on October 12, 2013.

<sup>4</sup> Mr. Nordlin, currently Chief Information Officer assumed responsibility for Group Operations on an ad interim basis succeeding Mr. Terryn effective August 14, 2013. He is formally not a member of the GEC.

<sup>5</sup> Mr. Sharma, currently Group Controller assumed responsibility for Group Finance on an ad interim basis succeeding Mr. Wauthier effective August 26, 2013. He is formally not a member of the GEC.

<sup>6</sup> Mr. Wauthier died on August 26, 2013.

The following tables show how the totals of vested share options owned by members of the GEC as of December 31, 2013 and 2012, are distributed according to the grants identified in the tables "Summary of outstanding options."

Distribution  
of vested  
share options  
2013

Number of vested share options as of December 31, 2013	Year of grant				Total
	2010	2009	2008	2007	
M. Senn	54,883	16,035	17,094	19,200	107,212
J. Dailey	9,231	3,284	5,090	n/a	17,605
M. Foley	23,601	13,640	11,568	10,595	59,404
Y. Hausmann	10,193	n/a	n/a	n/a	10,193
M. Kerner	7,637	4,414	4,210	5,327	21,588
A. Lehmann	29,402	16,035	17,094	17,028	79,559
M. Nordlin <sup>1</sup>	4,699	2,182	2,082	2,359	11,322
C. Reyes	19,601	2,115	2,256	1,950	25,922
G. Riddell	21,963	12,255	14,330	18,623	67,171
V. Sharma <sup>2</sup>	7,553	1,188	n/a	n/a	8,741
K. Terry <sup>3</sup>	8,781	4,789	3,624	3,108	20,302
P. Wauthier <sup>4</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Total</b>	<b>197,544</b>	<b>75,937</b>	<b>77,348</b>	<b>78,190</b>	<b>429,019</b>

<sup>1</sup> Mr. Nordlin, currently Chief Information Officer assumed responsibility for Group Operations on an ad interim basis succeeding Mr. Terry effective August 14, 2013. He is formally not a member of the GEC.

<sup>2</sup> Mr. Sharma, currently Group Controller assumed responsibility for Group Finance on an ad interim basis succeeding Mr. Wauthier effective August 26, 2013. He is formally not a member of the GEC.

<sup>3</sup> Mr. Terry, former Group Head of Operations, was appointed to CEO Global Life effective August 14, 2013.

<sup>4</sup> Mr. Wauthier died on August 26, 2013.

Distribution  
of vested  
share options  
2012

Number of vested share options as of December 31, 2012	Year of grant					Total
	2010	2009	2008	2007	2006	
M. Senn	39,316	16,035	17,094	19,200	11,802	103,447
J. Dailey <sup>1</sup>	6,613	3,284	5,090	n/a	n/a	14,987
M. Foley	16,907	13,640	11,568	10,595	n/a	52,710
Y. Hausmann <sup>2</sup>	7,301	n/a	n/a	n/a	n/a	7,301
K. Hogan	7,212	5,820	n/a	n/a	n/a	13,032
M. Kerner <sup>3</sup>	5,471	4,414	4,210	5,327	5,010	24,432
A. Lehmann	21,063	16,035	17,094	17,028	13,420	84,640
C. Reyes	14,041	2,115	2,256	1,950	1,650	22,012
G. Riddell	15,734	12,255	14,330	18,623	12,194	73,136
K. Terry	6,290	4,789	3,624	3,108	2,729	20,540
P. Wauthier	5,701	4,341	4,627	4,675	3,939	23,283
<b>Total</b>	<b>145,649</b>	<b>82,728</b>	<b>79,893</b>	<b>80,506</b>	<b>50,744</b>	<b>439,520</b>

<sup>1</sup> Mr. Dailey was appointed to the GEC as of January 1, 2012.

<sup>2</sup> Mr. Hausmann was appointed to the GEC as of July 1, 2012.

<sup>3</sup> Mr. Kerner was appointed to the GEC as of September 1, 2012.

The following tables set out additional details of the options outstanding for members of the GEC as at December 31, 2013 and 2012, respectively. Further details can be found in the unaudited Remuneration report, pages 70 to 99.

Holding company *continued*Summary of  
outstanding  
options, 2013

as of December 31, 2013

Year of grant	Number of options vested	Number of options unvested	Total number of shares under option	Exercise price per share CHF	Year of expiry
2010	197,544	–	197,544	259.90	2017
2009	75,937	–	75,937	198.10	2016
2008	77,348	–	77,348	336.50	2015
2007	78,190	–	78,190	355.75	2014
<b>Total</b>	<b>429,019</b>	<b>–</b>	<b>429,019</b>		

Summary of  
outstanding  
options, 2012

as of December 31, 2012

Year of grant	Number of options vested	Number of options unvested	Total number of shares under option	Exercise price per share CHF	Year of expiry
2010	145,649	59,453	205,102	259.90	2017
2009	82,728	–	82,728	198.10	2016
2008	79,893	–	79,893	336.50	2015
2007	80,506	–	80,506	355.75	2014
2006	50,744	–	50,744	308.00	2013
<b>Total</b>	<b>439,520</b>	<b>59,453</b>	<b>498,973</b>		

## Proposed appropriation of available earnings and capital contribution reserve

as of December 31	2013	2012
Registered shares eligible for dividends		
Eligible shares	148,903,222	148,300,123

in CHF thousands	2013	2012
Appropriation of available earnings as proposed by the Board of Directors		
Net income after taxes	2,327,038	2,382,137
Balance brought forward	5,321,406	2,939,269
Retained earnings	7,648,444	5,321,406
Balance carried forward	7,648,444	5,321,406

The Board of Directors proposes to the shareholders at the Annual General Meeting on April 2, 2014, to carry forward retained earnings of CHF 7,648,444,276 as shown in the above table.

in CHF thousands	Capital contribution reserve
Appropriation of capital contribution reserve	
Balance at January 1, 2014 (incl. reserve for treasury shares)	8,319,504
Dividend payment out of capital contribution reserve	(2,531,355) <sup>1</sup>
Balance carried forward	5,788,149 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> These figures are based on the issued share capital as of December 31, 2013. They may change following the issuance of shares out of contingent capital for employees after the balance sheet date (see note 12). Treasury shares are not entitled to dividends.

The Board of Directors proposes to the Annual General Meeting on April 2, 2014, to pay out a dividend of CHF 2,531 million from the capital contribution reserve.

If this proposal is approved, a payment of CHF 17.00 per share exempt from Swiss withholding tax is expected to be paid starting from April 9, 2014.

Zurich, February 12, 2014

On behalf of the Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd

T. de Swaan

# Report of the statutory auditor

---

## Report of the statutory auditor

To the General Meeting of Zurich Insurance Group Ltd

### Report of the statutory auditor on the financial statements

As statutory auditor, we have audited the financial statements of Zurich Insurance Group Ltd, which comprise the income statement, balance sheet and notes (pages 341–354), for the year ended December 31, 2013.

#### **Board of Directors' responsibility**

The Board of Directors is responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the requirements of Swiss law and the Company's articles of incorporation. This responsibility includes designing, implementing and maintaining an internal control system relevant to the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error. The Board of Directors is further responsible for selecting and applying appropriate accounting policies and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

#### **Auditor's responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control system relevant to the entity's preparation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control system. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### **Opinion**

In our opinion, the financial statements for the year ended December 31, 2013, comply with Swiss law and the Company's articles of incorporation.

### Report on other legal requirements

We confirm that we meet the legal requirements on licensing according to the Auditor Oversight Act (AOA) and independence (article 728 CO and article 11 AOA) and that there are no circumstances incompatible with our independence.

In accordance with article 728a paragraph 1 item 3 CO and Swiss Auditing Standard 890, we confirm that an internal control system exists which has been designed for the preparation of financial statements according to the instructions of the Board of Directors.

We further confirm that the proposed appropriation of available earnings (page 355) complies with Swiss law and the Company's articles of incorporation. We recommend that the financial statements submitted to you be approved.

PricewaterhouseCoopers AG

Richard Burger  
Audit expert  
Auditor in charge

Peter Bieri  
Audit expert

Zurich, February 12, 2014

# Report in relation to the conditional capital increase

## Report in Relation to the Conditional Capital Increase

### To the Board of Directors of Zurich Insurance Group Ltd

On your instructions, we have audited in accordance with Art. 653f, paragraph 1 Swiss Code of Obligations the issuance of new shares, which took place during the period of January 1, 2013, to December 31, 2013, according to the resolution of the general meeting of March 30, 2010.

It is the duty of the Board of Directors to perform the issuance of new shares in accordance with the requirements of the Company's statutes. Our responsibility is to perform audit procedures designed to test whether the issuance was performed in accordance with the law and requirements of the Company's statutes. We confirm that we meet the licensing and independence requirements as stipulated by Swiss law.

Our audit was conducted in accordance with Swiss Auditing Standards, which require that an audit be planned and performed to obtain reasonable assurance about whether material violations against legal and statutory requirements and deviations from the regulations as mentioned in the prospectus regarding the issuance of shares are detected. We have performed audit procedures appropriate to the circumstances and we believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the issuance of 603,099 registered shares with a par value of CHF 0.10 complies with Swiss law and the Company's articles of incorporation.

PricewaterhouseCoopers AG

Richard Burger  
Audit expert  
Auditor in charge

Peter Bieri  
Audit expert

Zurich, January 10, 2014



THIS PAGE HAS INTENTIONALLY BEEN LEFT BLANK

## Deutsche Übersetzung

Im Folgenden werden Bilanz und Erfolgsrechnung der Konzernrechnung und des statutarischen Einzelabschlusses der Holdinggesellschaft in deutscher Sprache präsentiert. Wir weisen darauf hin, dass die Übersetzung dieser Tabellen vom englischen Original in die deutsche Sprache von der externen Revisionsstelle der Gruppe nicht revidiert wurde.

### Inhalt

#### **Auszug aus der Konzernrechnung**

Konsolidierte Erfolgsrechnung	361
Konsolidierte Bilanz	362

#### **Auszug aus der statutarischen Jahresrechnung der Holdinggesellschaft**

Erfolgsrechnung	364
Bilanz	365

# Auszug aus der Konzernrechnung

## Konsolidierte Erfolgsrechnung

in Millionen USD	2013	angepasst 2012
<b>Erträge</b>		
Bruttoprämien	51'965	51'285
Policengebühren	2'884	2'692
Bruttoprämien und Policengebühren	54'849	53'977
Abzüglich: an die Rückversicherer zedierte Prämien	(6'546)	(6'481)
Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung	48'303	47'496
Veränderung des Prämienübertrags	(1'025)	(741)
Verdiente Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung, netto	47'277	46'755
Farmers Managementgebühren und verbundene Erträge	2'810	2'846
Ergebnis aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto	7'398	8'983
Erträge aus den Kapitalanlagen der Gruppe, netto	6'240	6'782
Realisierte Gewinne/(Verluste) und Wertminderungen aus Kapitalanlagen	1'157	2'201
Erträge aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter, netto	12'805	10'193
Gewinne/(Verluste) aus Veräusserung von Geschäftsbereichen	(1)	(34)
Übrige Erträge	1'757	1'669
<b>Gesamtertrag</b>	<b>72'045</b>	<b>70'411</b>
<b>Aufwendungen</b>		
Gesamtaufwand für Versicherungsleistungen (inkl. Rückversicherung)	35'256	37'271
Abzüglich: an Rückversicherer zedierte Versicherungsleistungen	(3'058)	(3'519)
Gesamtaufwand für Versicherungsleistungen für eigene Rechnung	32'198	33'752
Überschuss- und Gewinnanteile der Versicherten, netto	13'946	11'405
Abschlussaufwand	10'041	10'014
Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand	8'804	8'654
Zinsaufwand auf Darlehen und Anleihen	586	570
Zinsgutschriften an Versicherungsnehmer und übriger Zinsaufwand	510	545
Gesamtaufwand	66'086	64'939
Gewinn vor Ertragssteuern	5'960	5'472
Ertragssteuern	(1'701)	(1'496)
den Versicherungsnehmern zurechenbar	(285)	(194)
den Aktionären zurechenbar	(1'415)	(1'302)
<b>Reingewinn nach Steuern</b>	<b>4'259</b>	<b>3'975</b>
den Minderheitsanteilen zurechenbar	231	89
den Aktionären zurechenbar	4'028	3'887
in USD		
Basis-Gewinn je Aktie	27.33	26.50
Verwässerter Gewinn je Aktie	27.22	26.37
in CHF		
Basis-Gewinn je Aktie	25.33	24.84
Verwässerter Gewinn je Aktie	25.23	24.72

## Konsolidierte Bilanz

Aktiven	in Millionen USD, per	31.12.13	angepasst 31.12.12	angepasst 01.01.12
<b>Kapitalanlagen</b>				
Total Kapitalanlagen der Gruppe		207'280	209'582	198'549
Flüssige Mittel		7'181	9'098	8'835
Aktien		13'183	12'341	13'037
Obligationen		156'456	155'594	144'139
Liegenschaften für Anlagezwecke		8'745	8'561	8'472
Hypotheken		9'798	10'519	11'058
Übrige Darlehen		11'789	13'385	12'928
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		129	85	80
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter		134'267	123'913	111'911
<b>Total Kapitalanlagen</b>		<b>341'547</b>	<b>333'496</b>	<b>310'461</b>
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen		17'978	19'753	19'592
Depotforderungen aus übernommener Rückversicherung		2'645	2'588	2'711
Aktivierete Abschlussaufwendungen für Versicherungsverträge (DAC)		18'724	18'346	17'420
Aktivierete Abschlussaufwendungen für Investmentverträge (DOC)		724	770	824
Rechnungsabgrenzungsposten aus Kapitalanlagen		2'321	2'414	2'589
Forderungen und übrige Aktiven		18'499	18'425	17'831
Als Sicherheit dienende Hypotheken		–	–	223
Latente Steuerguthaben		2'020	1'853	2'076
Aktiva aus zur Veräußerung gehaltenen Geschäftsbereichen		223	102	54
Liegenschaften und Sachanlagen		1'494	1'530	1'580
Goodwill		1'852	2'107	2'060
Übrige immaterielle Aktiven		7'028	7'448	8'062
<b>Total Aktiven</b>		<b>415'053</b>	<b>408'831</b>	<b>385'481</b>

Passiven	in Millionen USD, per	31.12.13	angepasst 31.12.12	angepasst 01.01.12
<b>Verbindlichkeiten</b>				
Rückstellung für Prämienrückerstattung		571	706	611
Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen		67'113	57'437	50'309
Depotverpflichtungen aus abgegebener Rückversicherung		1'245	1'558	1'560
Abgegrenzte Abschlussgebühren (DFEF)		5'791	6'073	5'720
Versicherungstechnische Rückstellungen		265'440	265'233	253'207
Verpflichtungen zum Rückkauf von Wertschriften		1'685	1'539	1'794
Rechnungsabgrenzungsposten		3'023	3'279	3'154
Übrige Verbindlichkeiten		17'904	18'368	18'265
Durch Hypotheken abgesicherte Darlehen		–	–	223
Latente Steuerverbindlichkeiten		5'110	5'244	4'577
Verbindlichkeiten aus zur Veräußerung gehaltenen Geschäftsbereichen		49	–	55
Vorrangige Darlehen und Anleihen		6'044	6'660	6'541
Nachrangige Darlehen und Anleihen		6'342	5'861	5'476
<b>Total Verbindlichkeiten</b>		<b>380'319</b>	<b>371'957</b>	<b>351'493</b>
<b>Eigenkapital</b>				
Aktienkapital		11	11	10
Kapitalreserven		6'395	8'172	9'907
Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) auf zur Veräußerung verfügbaren Kapitalanlagen, netto		1'730	4'523	2'800
Cashflow Hedges		106	238	232
Währungsumrechnungsdifferenzen		(4'008)	(3'022)	(2'581)
Neubewertungsreserven		195	180	180
Gewinnreserven		28'075	24'403	20'951
Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital		32'503	34'505	31'499
Minderheitsanteile		2'231	2'369	2'490
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>34'734</b>	<b>36'874</b>	<b>33'989</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>415'053</b>	<b>408'831</b>	<b>385'481</b>

# Auszug aus der statutarischen Jahresrechnung der Holdinggesellschaft

## Erfolgsrechnung

in Tausend CHF, für die per 31. Dezember abgeschlossenen Geschäftsjahre	2013	2012
<b>Ertrag</b>		
Zinsertrag	307'361	100'581
Dividendenertrag	2'200'000	2'400'000
Uebrigere finanzieller Ertrag	46'583	79'495
Uebrigere Ertrag	18'464	18'690
<b>Total Ertrag</b>	<b>2'572'408</b>	<b>2'598'766</b>
<b>Aufwand</b>		
Verwaltungsaufwand	(19'768)	(19'365)
Uebrigere finanzieller Aufwand	(207'372)	(190'330)
Steuern	(18'230)	(6'934)
<b>Total Aufwand</b>	<b>(245'370)</b>	<b>(216'629)</b>
<b>Jahresgewinn nach Steuern</b>	<b>2'327'038</b>	<b>2'382'137</b>

## Bilanz

Aktiven		2013	2012
in Tausend CHF, per 31. Dezember			
<b>Anlagevermögen</b>			
Beteiligungen an Tochtergesellschaften		11'619'569	11'779'569
Nachrangige Darlehen an Tochtergesellschaften		4'876'670	4'877'074
<b>Total Anlagevermögen</b>		<b>16'496'239</b>	<b>16'656'643</b>
<b>Umlaufvermögen</b>			
Flüssige Mittel		767	12'786
Darlehen an Tochtergesellschaften		260'314	646'367
Guthaben gegenüber Tochtergesellschaften		466'229	–
Guthaben gegenüber Dritten		99	808
Abgegrenzte Erträge gegenüber Tochtergesellschaften		298	306
Abgegrenzte Erträge gegenüber Dritten		14	14
<b>Total Umlaufvermögen</b>		<b>727'721</b>	<b>660'281</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>17'223'960</b>	<b>17'316'924</b>
<b>Passiven</b>			
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>			
Uebrigere Verbindlichkeiten gegenüber Tochtergesellschaften		–	668
Uebrigere Verbindlichkeiten gegenüber Dritten		12'507	865
Uebrigere Verbindlichkeiten gegenüber Aktionären		810	607
Rechnungsabgrenzungsposten gegenüber Tochtergesellschaften		1'836	14'227
Rechnungsabgrenzungsposten gegenüber Dritten		40'250	63'622
Derivate gegenüber Tochtergesellschaften		3'033	3'065
<b>Total kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>58'436</b>	<b>83'054</b>
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>			
Langfristige Darlehen von Tochtergesellschaften		466'229	479'029
Rückstellungen		36'874	56'067
<b>Total langfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>503'103</b>	<b>535'096</b>
<b>Total Verbindlichkeiten</b>		<b>561'539</b>	<b>618'150</b>
<b>Eigenkapital (vor Gewinnverwendung)</b>			
Aktienkapital		14'890	14'830
Gesetzliche Reserven:		8'660'644	11'029'552
<i>Kapitaleinlagereserven</i>		8'319'504 <sup>1</sup>	10'688'412
<i>Allgemeine Kapitaleinlagereserven</i>		7'997'448	10'359'588
<i>Kapitaleinlagereserven (eigene Aktien)</i>		322'056	328'824
<i>Allgemeine gesetzliche Reserve</i>		341'140	341'140
Freie Reserve:			
<i>Per 1. Januar</i>		332'986	332'986
<i>Uebertrag aus Kapitaleinlagereserven</i>		5'457	2'494'314
<i>Dividende</i>		–	(2'494'314) <sup>2</sup>
Freie Reserve per 31. Dezember		338'443	332'986
Gewinnvortrag:			
<i>Per 1. Januar</i>		5'321'406	2'939'269
<i>Jahresgewinn nach Steuern</i>		2'327'038	2'382'137
Gewinnvortrag per 31. Dezember		7'648'444	5'321'406
<b>Total Eigenkapital (vor Gewinnverwendung)</b>		<b>16'662'421</b>	<b>16'698'774</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>17'223'960</b>	<b>17'316'924</b>

<sup>1</sup> Die aus den Kapitaleinlagereserven bezahlte Dividende für das Geschäftsjahr 2012 beträgt CHF 2'507'249

<sup>2</sup> Entspricht der Dividendenzahlung für das Berichtsjahr 2011





# Aktionärs- informationen

## **In diesem Kapitel**

Die Namenaktie	368
Wichtige Daten	370
Kontakt	371
Glossar	372

# Aktionärsinformationen

## Die Namenaktie der Zurich Insurance Group AG

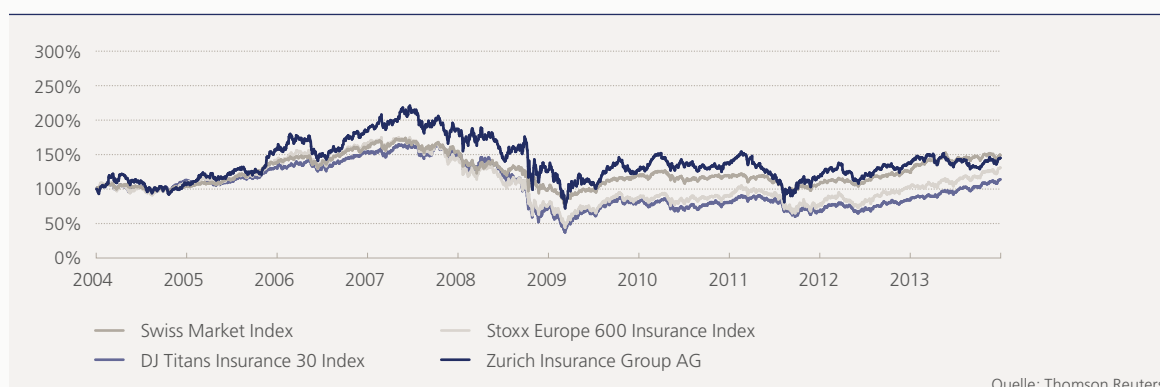
Kennzahlen	per 31. Dezember	2013		2012	
Anzahl der ausgegebenen Aktien		148'903'222	148'300'123		
Anzahl dividendenberechtigter Aktien <sup>1</sup>		148'903'222	148'300'123		
Börsenkapitalisierung (in CHF Mio. per Ende Berichtsperiode)		38'491	36'096		
Genehmigtes Kapital, Anzahl der Aktien		10'000'000	10'000'000		
Bedingtes Kapital, Anzahl der Aktien		12'392'037	12'995'136		

<sup>1</sup> Eigene Aktien sind nicht dividendenberechtigt.

Angaben je Aktie	in CHF	2013		2012	
Bruttodividende		17.00 <sup>1</sup>	17.00		
Basis-Gewinn je Aktie		25.33	24.84		
Verwässerter Gewinn je Aktie		25.23	24.72		
Buchwert je Aktie per 31. Dezember		196.14	214.86		
Nennwert je Aktie		0.10	0.10		
Aktienkurs am Ende der Berichtsperiode		258.50	243.40		
Höchster Aktienkurs während der Berichtsperiode		270.30	245.00		
Tiefster Aktienkurs während der Berichtsperiode		228.80	193.10		

<sup>1</sup> Vorgeschlagene Dividende, vorbehaltlich der Genehmigung durch die Aktionäre bei der ordentlichen Generalversammlung 2014; die Auszahlung erfolgt voraussichtlich ab dem 9. April 2014. Da die Dividende aus den Reserven aus Kapitaleinlagen geleistet werden soll, ist sie in der Schweiz nicht verrechnungssteuerpflichtig.

### Kursverlauf (indexiert) über die vergangenen zehn Jahre



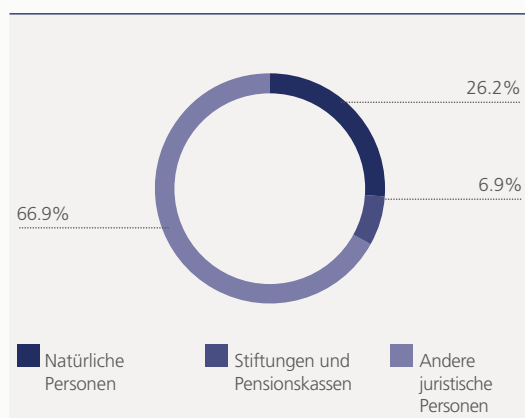
Ausgeschüttete Dividende	Geschäftsjahr	2013		2012	
		Bruttobetrag in CHF je Namenaktie	Ausschüttungsdatum ab dem	Bruttobetrag in CHF je Namenaktie	Ausschüttungsdatum ab dem
Dividende	2013	17.00 <sup>1</sup>	9. April 2014 <sup>1</sup>		
Dividende	2012	17.00	11. April 2013		
Dividende	2011	17.00	5. April 2012		
Dividende	2010	17.00	7. April 2011		
Dividende	2009	16.00	8. April 2010		
Dividende	2008	11.00	7. April 2009		
Dividende	2007	15.00	8. April 2008		
Dividende	2006	11.00	10. April 2007		
Dividende/Nennwertreduktion	2005	7.00	4. Juli 2006		
Nennwertreduktion	2004	4.00	4. Juli 2005		

<sup>1</sup> Vorgeschlagene Bruttodividende, vorbehaltlich der Genehmigung durch die Aktionäre bei der ordentlichen Generalversammlung 2014; die Auszahlung erfolgt voraussichtlich ab dem 9. April 2014.

## Aktienhandel

Die Aktien von Zurich Insurance Group AG sind an der SIX Swiss Exchange kotiert. Der Handel erfolgt im Blue-Chip-Segment von SIX Swiss Exchange mit dem Ticker-Symbol: ZURN; die Schweizer Wertpapiernummer (Valorenummer) ist 1107539. Der Handel der Aktien von Zurich Insurance Group AG im Blue-Chip-Segment erfolgt in Schweizer Franken.

## Eingetragene Aktionäre von Zurich Insurance Group AG



Die per 31. Dezember 2013 eingetragenen Namenaktien befinden sich im Besitz von 127'922 Aktionären, und zwar in folgender Verteilung: 122'403 natürliche Personen besitzen 26,2% der eingetragenen Aktien (oder 16,3% aller ausgegebenen Aktien), weitere 6,9% der eingetragenen Aktien (oder 4,3% aller ausgegebenen Aktien) werden von 2'046 Stiftungen und Pensionskassen gehalten und 66,9% der eingetragenen Aktien (oder 41,5% aller ausgegebenen Aktien) befinden sich im Besitz von 3'543 anderen juristischen Personen.

## Bedeutende Aktionäre

Zurich Insurance Group AG ist ausser BlackRock, Inc., New York und Norges Bank, Oslo keine Person oder Institution bekannt, die als wirtschaftlich Berechtigte per 31. Dezember 2013 direkt oder indirekt Aktien, Optionsrechte und/oder Umwandlungsrechte von mehr als 3% der ausgegebenen Aktien von Zurich Insurance Group AG hielt. Die entsprechenden Veröffentlichungen sind über die Suchfunktion auf der Plattform der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange abrufbar: [http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major\\_shareholders\\_de.html](http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_de.html)

Ferner ist Zurich Insurance Group AG nicht bekannt, dass per 31. Dezember 2013 irgendwelche Personen oder Institutionen direkt oder indirekt, gemeinsam oder allein, Kontrolle über Zurich Insurance Group AG ausübten oder aufgrund einer Vereinbarung ausüben konnten.

## Aktionärsinformationen *fortgesetzt*

### Wichtige Daten

Ordentliche Generalversammlung 2014  
2. April 2014

Ex-Dividendentag  
4. April 2014

Zahlung der Dividende ab dem  
9. April 2014

Ergebnisse für die per 31. März 2014  
abgeschlossenen drei Monate  
15. Mai 2014

Halbjahresergebnisse 2014  
7. August 2014

Ergebnisse für die per  
30. September 2014  
abgeschlossenen neun Monate  
6. November 2014

Jahresergebnisse 2014  
12. Februar 2015

### Publikationen

#### Geschäftsentwicklung 2013

Der Bericht Geschäftsentwicklung enthält Informationen zu Zurich's Geschäft, Strategie und Performance im Jahr 2013. Er ist auf Englisch, Deutsch und Französisch erhältlich.

#### Geschäftsbericht 2013

Der Geschäftsbericht enthält ausführliche Informationen zur finanziellen Performance von Zurich, zu ihrer Struktur, zu den Exekutivorganen, zum Risikomanagement, zur Corporate Governance sowie zu den Vergütungen im Jahr 2013. Er ist auf Englisch, Deutsch und Französisch erhältlich (der Abschnitt Finanzen ist nur in englischer Sprache erhältlich).

[www.zurich.com](http://www.zurich.com)

Probieren Sie unsere iPad-App für Investoren und Medien aus. Sie ist auf [www.zurich.com](http://www.zurich.com) erhältlich.



PDF-Dateien und interaktive Versionen unseres Geschäftsberichts und unseres Berichts zur Geschäftsentwicklung finden Sie unter [www.zurich.com/investors](http://www.zurich.com/investors)

## Kontakt

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an die zuständige Kontaktstelle oder besuchen Sie unsere Webseite unter [www.zurich.com](http://www.zurich.com).

### Sitz

Zurich Insurance Group AG  
Mythenquai 2  
8002 Zürich, Schweiz

### Media Relations

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

### Investor Relations

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

### Aktienregister

Zurich Insurance Group AG, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 625 22 55  
E-Mail: [shareholder.services@zurich.com](mailto:shareholder.services@zurich.com)  
Webseite:  
[www.zurich.com/investors/  
shareholderinformation/](http://www.zurich.com/investors/shareholderinformation/)

### Corporate Responsibility

Zurich Insurance Group AG, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 625 24 04  
E-Mail: [corporate.responsibility@zurich.com](mailto:corporate.responsibility@zurich.com)

### American Depositary Receipts (ADRs)

Zurich Insurance Group AG verfügt über ein ADR-Programm mit The Bank of New York Mellon (BNY). Nähere Auskünfte zu einem ADR-Konto erteilt der Shareowner Service von BNY Mellon in den USA unter +1-888-BNY-ADRS, ausserhalb der USA unter +1-201-680-6825, oder via E-Mail an [shrrelations@bnymellon.com](mailto:shrrelations@bnymellon.com). Allgemeine Informationen zum ADR-Programm des Unternehmens sind bei The Bank of New York Mellon unter [www.adrbnymellon.com](http://www.adrbnymellon.com) erhältlich.

# Glossar

## Gruppe

### Buchwert je Aktie

Diese Kennzahl wird berechnet, indem das den Aktionären zurechenbare Eigenkapital (ohne Vorzugspapiere) durch die Anzahl ausgegebener Aktien abzüglich eigener Aktien geteilt wird.

### Business Operating Profit (Betriebsgewinn BOP)

Auf der Grundlage dieser Kennzahl führt die Gruppe alle Geschäftseinheiten. Der BOP zeigt das Ergebnis der einzelnen Geschäftseinheiten der Gruppe nach Minderheitsbeteiligungen, welche um den Einfluss der Finanzmarktvolatilität und anderer nichtoperativer Variablen bereinigt wurde. Daher wird der BOP um Ertragssteuern, realisierte Wertzuwächse aus Kapitalanlagen und Wertminderungen (mit Ausnahme der Kapitalmarkt- und Liegenschaftskredit-/Bankgeschäfte aus den Non-Core Businesses, von Hedge-Fund-Anlagen, bestimmten zu konkreten ökonomischen Sicherungszwecken gehaltenen Wertpapieren und den Anteilen der Versicherungsnehmer am Anlageergebnis des Lebensversicherungsgeschäfts) sowie nichtoperative Wechselkursveränderungen bereinigt. Zudem werden auf besondere Umstände zurückzuführende Positionen wie Restrukturierungskosten, Kosten für Rechtsstreitigkeiten ausserhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, Gewinne und Verluste aus der Veräusserung von Geschäften, Wertminderungen auf Goodwill sowie geänderte Schätzungen von Earn-out-Verbindlichkeiten (mit Ausnahme von erfahrungsbedingten Berichtigungen, die im BOP enthalten sind) nicht in die Berechnung des BOP eingeschlossen. Der BOPIDA (Business Operating Profit before Interest, Depreciation and Amortization) ist der BOP vor Zinsaufwand für Darlehen und Anleihen, Abschreibungen auf Liegenschaften und Sachanlagen sowie Abschreibungen und Wertminderungen auf Goodwill und sonstige immaterielle Aktiven, wohingegen Abschreibungen auf aktivierte Abschlussaufwendungen für Versicherungsverträge (DAC) und Anlageverträge (DOC) mit berücksichtigt werden. Der bereinigte BOP wird um theoretische Erträge aus Kapitalanlagen korrigiert, die aus der Differenz zwischen dem durchschnittlichen tatsächlichen Eigenkapital nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und dem durchschnittlichen zurechenbaren Eigenkapital nach IFRS, unter Anwendung eines globalen Swap-Zinssatzes, berechnet werden. Das zurechenbare Eigenkapital nach IFRS entspricht dem Anteil eines Segments am Gesamteigenkapital der Gruppe nach IFRS, das dem Segment anhand seines Anteils am gesamten risikobasierten Kapital (RBC) der Gruppe am Ende des Berichtszeitraums zurechenbar ist.

### Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere, basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern (BOPAT ROE)

Diese Kennzahl gibt die Höhe des Betriebsgewinns (BOP) im Verhältnis zu den von den Stammaktionären (d.h. ohne Vorzugspapiere) bereitgestellten Mitteln an. Zur Berechnung wird der BOP linear annualisiert und um die Dividenden von Vorzugspapieren sowie Steuern bereinigt. Anschliessend erfolgt eine Teilung durch den Durchschnittswert des den Aktionären (ohne Vorzugspapiere) zurechenbaren Eigenkapitals, der aus dem Wert zu Beginn und zum Ende des Berichtszeitraums ermittelt wird.

## Kapitalanlagen

Die in der konsolidierten Bilanz ausgewiesenen Kapitalanlagen umfassen die Kapitalanlagen der Gruppe sowie Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter. Die Kapitalanlagen der Gruppe sind jene, deren Anlagerisiken ganz oder teilweise von der Gruppe getragen werden. Dazu gehören auch Kapitalanlagen im Zusammenhang mit Kapitalanlageverträgen, die ermessensabhängige Überschussbeteiligungen vorsehen. In den durchschnittlichen Kapitalanlagen sind keine als Sicherheit dienende flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen enthalten. Die Gruppe managt ihr diversifiziertes Anlageportfolio, um für ihre Aktionäre und Versicherungsnehmer optimale Ergebnisse zu erzielen und dabei gleichzeitig die Einhaltung der lokalen aufsichtsrechtlichen und geschäftlichen Anforderungen, unter Führung des Asset/Liability Management and Investment Ausschusses, sicherzustellen. Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter umfassen Kapitalanlagen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko tragen. Sie werden als Verbindlichkeiten aus fondsgebundenen (unit-linked) Anlageverträgen und Reserven für fondsgebundene Lebensversicherungen gehalten. Gemanagt werden sie gemäss den Anlagezielen der einzelnen Unit-linked-Fonds. Das Anlageergebnis der fondsgebundenen Produkte wird den Versicherungsnehmern durch eine Verbuchung als Aufwand unter Überschuss- und Gewinnanteile den Versicherten gutgeschrieben.

### Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE)

Diese Kennzahl gibt die Höhe des Gewinns/Verlusts im Verhältnis zu den von den Aktionären bereitgestellten Mitteln an. Zu ihrer Berechnung wird der den Aktionären zurechenbare Reingewinn/-verlust nach Steuern linear annualisiert und durch den Durchschnittswert des den Aktionären (ohne Vorzugspapiere) zurechenbaren Eigenkapitals geteilt, der aus dem Wert zu Beginn und zum Ende des Berichtszeitraums ermittelt wird.

## General Insurance

Die folgenden Kennzahlen für das Segment General Insurance werden als Nettowert für eigene Rechnung angegeben.

### Versicherungstechnisches Ergebnis

Diese Kennzahl wird berechnet als Differenz aus den verdienten Nettoprämien und Policengebühren und der Summe der Schäden, Versicherungsleistungen sowie des versicherungstechnischen Nettoaufwands.

### Total versicherungstechnischer Nettoaufwand

Diese Kennzahl umfasst die Kosten für die Geschäftsaufbringung sowie die versicherungstechnischen Bestandteile der übrigen Betriebs- und Verwaltungsaufwendungen, der Abschreibungen auf immaterielle Aktiven, der Zinsgutschriften an Versicherungsnehmer und der übrigen Zinsaufwendungen sowie der übrigen Erträge.

### Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)

Diese Leistungskennzahl gibt die Höhe der Schadensfälle und des versicherungstechnischen Nettoaufwands im Berichtszeitraum im Verhältnis zu den verdienten Nettoprämien und

Policengebühren an. Die Berechnung erfolgt aus der Summe von Schadensatz und Kostensatz.

### Schadensatz

Diese Leistungskennzahl gibt die Höhe der Schadensfälle im Berichtszeitraum im Verhältnis zu den verdienten Nettoprämien und Policengebühren an. Sie wird berechnet aus den Schäden und Versicherungsleistungen, einschliesslich bezahlter Schäden, eingetretener, aber nicht gemeldeter Schäden sowie Schadenbearbeitungskosten, geteilt durch die verdienten Nettoprämien und Policengebühren.

### Kostensatz

Diese Leistungskennzahl gibt die Höhe der versicherungstechnischen Aufwendungen im Berichtszeitraum im Verhältnis zu den verdienten Nettoprämien und Policengebühren an. Sie wird berechnet als Summe des versicherungstechnischen Nettoaufwands und der Überschuss- und Gewinnanteile der Versicherten, geteilt durch die verdienten Nettoprämien und Policengebühren.

### Nichttechnisches Nettoergebnis

Diese Kennzahl umfasst die nichttechnischen Bestandteile der übrigen Betriebs- und Verwaltungsaufwendungen, der Abschreibungen auf immaterielle Aktiven, der Zinsgutschriften an Versicherungsnehmer und der übrigen Zinsaufwendungen, der übrigen Erträge sowie Nettogewinne und -verluste aus der Veräusserung von Geschäften und Zinsaufwendungen auf Darlehen und Anleihen.

## Global Life

### Embedded-Value (EV) Grundsätze

Bei dieser Methode handelt es sich um einen marktkonformen Bottom-up-Ansatz, der Marktrisiken explizit berücksichtigt. Insbesondere werden Asset- und Liability-Cashflows mittels Risikodiskontierungssätzen bewertet, die bei ähnlichen Cashflows an den Kapitalmärkten zur Anwendung kommen. Ein Liquiditätsaufschlag, durch den sich die Risikodiskontierungssätze erhöhen, wird gemäss der vom CFO Forum entwickelten Prinzipien auf bestimmte Sparten angewandt. Die Bewertung von Optionen und Garantien erfolgt unter Anwendung von marktkonformen Modellen, die auf tatsächliche Marktwerte abgestimmt sind.

### Beiträge mit Anlagecharakter

Hierbei handelt es sich um Einlagen ähnlich wie Kontoguthaben von Kunden, die nicht in den Erträgen berücksichtigt werden. Allerdings werden die Gebühren auf Beiträge mit Anlagecharakter in der Position Bruttoprämien und Policengebühren der konsolidierten Erfolgsrechnung als Erträge verbucht. Die Einlagen ergeben sich aus Kapitalanlageverträgen und Versicherungsverträgen, die nach der Methode des «Deposit Accounting» verbucht werden. Sie stellen den reinen Sparanteil dar, der angelegt wird.

### Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)

Diese Kennzahl wird berechnet anhand der jährlichen Prämien des Neugeschäfts plus 10% der Einmalprämien, wobei die Einflüsse von Minderheitsanteilen unberücksichtigt bleiben. Der Barwert der Prämien aus Neugeschäft (PVNBP) wird

berechnet als der Wert der Prämien des Neugeschäfts, die mit dem risikofreien Zinssatz abgezinst werden, wobei die Einflüsse von Minderheitsanteilen unberücksichtigt bleiben.

### Wert des Neugeschäfts, nach Steuern

Diese Kennzahl gibt die Wertschöpfung durch das während des Berichtszeitraums abgeschlossene Neugeschäft, unter Berücksichtigung von Friktionskosten, dem Zeitwert von Optionen und Garantien und den Kosten von nicht marktbezogenen Risiken an. Der Wert des Neugeschäfts entspricht dem Barwert des prognostizierten Gewinns nach Steuern aus den im Berichtszeitraum verkauften Lebensversicherungsverträgen, wobei eine mit den EV-Grundsätzen konforme Bewertungsmethode verwendet wird und die Einflüsse von Minderheitsanteilen unberücksichtigt bleiben.

### Gewinn nach Herkunft

Diese Analysemerkmale zerlegt den BOP von Global Life auf einheitliche und intuitive Weise in seine Bestandteile, um die Gewinnherkunft darzustellen. Die Nettokostenmarge beinhaltet fonds- und nicht fondsgebundene Gebühren sowie Kosten für die Geschäftsaufbringung, die Verwaltung des Vertragsbestandes und den Rückkauf. Die Nettorisikomarge gibt die Prämien für Sterblichkeits-, Morbiditäts- und Langlebigkeitsrisiken abzüglich der Leistungen an die Versicherten zusammen mit dem Rückversicherungsergebnis an. Die Anlagemarge ist die Spanne zwischen den Anlageerträgen und den Zinsgutschriften an Versicherungsnehmer plus der Rendite auf freie Rücklagen. Alle Margen werden netto nach Abzug der entsprechenden Versicherungsnehmerboni berechnet. Der BOP vor aktivierten Kosten ist eine Kennzahl für den Gewinn ohne i) den Nettoeffekt der Aktivierung und Abschreibung von Kosten für die Geschäftsaufbringung und von Abschlusskosten, welche durch Schwankungen der Finanzmärkte und veränderte Annahmen beeinflusst werden können; ii) Zinsaufwendungen auf Darlehen und Anleihen, Abschreibungen auf Liegenschaften und Sachanlagen, Abschreibungen und Wertminderungen auf Goodwill und sonstige immaterielle Aktiven sowie iii) ausserordentliche betriebliche Positionen. Ausserordentliche betriebliche Positionen sind wesentliche einmalige Positionen, die zu einer Verzerrung der betreffenden Margen und Trends führen könnten.

## Farmers

### Bruttomanagementergebnis

Diese Leistungskennzahl von Farmers Management Services wird anhand der Managementgebühren sowie anderen verbundenen Erträgen abzüglich der Managementaufwendungen sowie anderen verbundenen Aufwendungen, einschliesslich Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Aktiven, berechnet.

### Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von der Gruppe verwaltet werden

Diese Leistungskennzahl wird berechnet aus dem Bruttobetriebsgewinn von Farmers Management Services, geteilt durch die verdienten Bruttoprämien von Farmers Exchanges, die von Farmers Group, Inc., einer 100%igen Tochtergesellschaft der Gruppe, verwaltet werden, sich jedoch nicht in deren Eigentum befinden.

## Disclaimer & Cautionary Statement

Diese Publikation enthält gewisse zukunftsgerichtete Aussagen, die u. a. Voraussagen von zukunftsgerichteten Ereignissen, Trends, Massnahmen oder Zielen der Zurich Insurance Group AG oder Zurich Insurance Group (die Gruppe) beschreiben. Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Meinungen zur angestrebten Gewinnentwicklung, zur Eigenkapitalrendite, zu Kosten, zu Preisbedingungen, zur Dividendenpolitik, zu den Ergebnissen in den Bereichen Underwriting und Schadenbearbeitung sowie Aussagen bezüglich des Verständnisses der Gruppe über die allgemeine Wirtschaftslage, die Finanz- und Versicherungsmärkte und die zu erwartenden Entwicklungen. Solche zukunftsgerichteten Aussagen sind mit der gebotenen Vorsicht zur Kenntnis zu nehmen, da sie naturgemäss bekannte und unbekannte Risiken beinhalten, Unsicherheiten bergen und von anderen Faktoren beeinträchtigt werden können. Dies könnte dazu führen, dass die Ergebnisse sowie die Pläne und Ziele von Zurich Insurance Group AG oder der Gruppe deutlich (von früheren Ergebnissen oder) von denjenigen abweichen, die explizit oder implizit in diesen zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben werden. Faktoren wie (i) die allgemeine Wirtschaftslage und Wettbewerbsfaktoren, insbesondere in Schlüsselmärkten; (ii) die Risiken des globalen Wirtschaftsabschwungs; (iii) die Performance der Finanzmärkte; (iv) Zinshöhe und Wechselkurse; (v) Häufigkeit, Schwere und Entwicklung von Versicherungsschäden; (vi) Sterblichkeit und Erkrankungshäufigkeit; (vii) Policen-Erneuerungen und Storno-Raten; und (viii) veränderte gesetzliche und regulatorische Bedingungen und veränderte Richtlinien der Aufsichtsbehörden können das Ergebnis von Zurich Insurance Group AG und der Gruppe sowie die Erreichung der Ziele unmittelbar beeinflussen. Zurich Insurance Group AG ist nicht verpflichtet, diese zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren oder zu revidieren, um neuen Informationen, künftigen Ereignissen oder Umständen etc. Rechnung zu tragen.

Sämtliche Verweise auf «Farmers Exchanges» beziehen sich auf Farmers Insurance Exchange, Fire Insurance Exchange, Truck Insurance Exchange sowie deren Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen. Die drei Exchanges sind genossenschaftlich organisierte Versicherungen mit Sitz in Kalifornien. Sie sind Eigentum ihrer Versicherungsnehmer und stehen unter der Oberleitung ihrer Boards of Governors. Farmers Group, Inc. und ihre Tochtergesellschaften sind Bevollmächtigte der Farmers Exchanges und erbringen in dieser Funktion bestimmte nicht-schadenabwicklungsbezogene administrative und Managementdienstleistungen für die Farmers Exchanges. Weder Farmers Group, Inc. noch ihre Muttergesellschaften Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG und Zurich Insurance Group AG sind an den Farmers Exchanges beteiligt. Finanzinformationen zu den Farmers Exchanges sind Eigentum der Farmers Exchanges, werden aber zur Verfügung gestellt, um ein besseres Verständnis für die Leistung von Farmers Group, Inc. und Farmers Reinsurance Company zu vermitteln.

Zurich weist darauf hin, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht aussagekräftig bezüglich zukünftiger Ergebnisse ist.

Personen, die hinsichtlich einer Anlage im Zweifel sind, sollten sich an einen unabhängigen Finanzberater wenden.

Die vorliegende Mitteilung ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Verkauf oder Kauf von Wertschriften.

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.





**ClimatePartner**  
**klimateutral**

Druck | ID: 53232-1402-1003

Der Geschäftsbericht wird auf Englisch, Deutsch und Französisch publiziert. Sollte die deutsche oder französische Übersetzung gegenüber dem englischen Originaltext abweichen, ist die englische Version verbindlich.

Gestaltung: Addison Group, [www.addison-group.net](http://www.addison-group.net)

Fotografien: Elisabeth Real (Titelbild) und Anne Morgenstern (Verwaltungsrat und Konzernleitung)

Publishingsystem: ns.publish von Multimedia Solutions AG, [www.mmsag.ch](http://www.mmsag.ch)

Übersetzung: CLS Communication AG, Glattbrugg-Zürich, Schweiz

Das Deckblatt ist gedruckt auf Heaven 42, einem umweltfreundlichen Papier aus nachhaltig bewirtschafteten und nach den Richtlinien des Forest Stewardship Council® (FSC) zertifizierten Wäldern.

Der Inhalt ist gedruckt auf PlanoPlus, ein umweltfreundliches Papier aus chlorfreiem Zellstoff, der ebenfalls aus nachhaltig bewirtschafteten und nach den Richtlinien des Forest Stewardship Council® (FSC) zertifizierten Wäldern stammt.

Klimaneutral gedruckt mit ClimatePartner unter Verwendung von grünem Strom Ende Februar 2014 durch Neidhart + Schön AG, [www.nsgroup.ch](http://www.nsgroup.ch). Zertifiziert nach ISO 14001.

Zurich Insurance Group

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

48558-1402

