

# Brief an die Aktionäre 2009

Ergebnisse für die per 31. März 2009  
abgeschlossenen drei Monate



Zurich **HelpPoint**  
Weil Sie uns wichtig sind.

Durch das konsequente Weiterführen unserer bewährten Strategie bleiben wir zuversichtlich, dass wir aus dieser Phase wirtschaftlicher Turbulenzen nachhaltige Chancen für gewinnbringendes Wachstum generieren können.

*Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär,*

Wir freuen uns, Ihnen die Ergebnisse von Zurich für das 25. profitable Quartal in Folge bekannt geben zu können. Dies beruht auf unserem ausgesprochen ausgewogenen Geschäftsportfolio, finanzieller Disziplin und operativer Spitzenleistung. Seit Beginn der gegenwärtigen Wirtschaftskrise, die in der zweiten Jahreshälfte 2008 offenkundig wurde, erzielte Zurich fortlaufend finanzielle und operative Verbesserungen. Der Business Operating Profit und der Reingewinn verzeichneten in jedem der letzten drei Quartale eine Zunahme. Darüber hinaus konnten wir im ersten Quartal unsere starke Solvabilitätsquote stabil halten und das den Aktionären zurechenbare Eigenkapital gegenüber dem Jahresende 2008 wieder erhöhen.

Dank soliden operativen Leistungen in allen Kernsegmenten erzielten wir einen Business Operating Profit von USD 1,1 Mrd. und eine auf dem Business Operating Profit basierende annualisierte Eigenkapitalrendite von 14,8%. Dies sind in dem gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld gute Ergebnisse, auch wenn wir die Zahlen des Vorjahres nicht erreichen konnten. Dank des disziplinierten Ansatzes im Underwriting zeigten sich bei General Insurance vielversprechende Anzeichen einer Verbesserung bei den Prämienätzen. Unser Streben nach adäquaten Prämien sowie der allgemeine Abschwung der Wirtschaftsaktivität, schlugen sich in den Umsatzergebnissen der am stärksten umkämpften Märkte nieder. Mit ihrem starken Anstieg

des Jahresprämienäquivalents (APE) in Lokalwährungen und einer, trotz verunsicherter Kunden, soliden Gewinnmarge aus Neugeschäft, demonstrierte Global Life den Wert der auf sechs Säulen beruhenden Strategie und der neu akquirierten Firmen. Bei Farmers stiegen die Managementgebühren und die damit verbundenen Erträge um 6% – dies noch vor dem im April angekündigten Erwerb der US Personal Auto Group von AIG.

Zweifelsohne hat die anhaltende Wirtschaftskrise unsere Ergebnisse negativ beeinflusst, da die volatilen Finanzmärkte und die beeinträchtigte Wirtschaftsaktivität in diesem Quartal auf unseren Gewinn gedrückt haben. Aus diesem Grund bleiben wir heute, mehr denn je, bestrebt, diesen Auswirkungen durch konservatives und transparentes Handeln Rechnung zu tragen und den in unserem Einflussbereich liegenden Problemen proaktiv zu begegnen. Durch das konsequente Weiterführen unserer bewährten Strategie bleiben wir zuversichtlich, dass wir aus dieser Phase wirtschaftlicher Turbulenzen nachhaltige Chancen für gewinnbringendes Wachstum generieren können.

Wir hoffen, dass Sie unser Vertrauen in Zurichs Zukunft teilen, und wir danken Ihnen und den 60.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, für Ihre fortwährende Unterstützung.



Dr. Manfred Gentz  
Präsident des Verwaltungsrats



James J. Schiro  
Chief Executive Officer

Die in diesem Brief an die Aktionäre enthaltenen Informationen sind ein Auszug aus dem Financial Review mit den ungeprüften Ergebnissen der per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate, einsehbar auf [www.zurich.com](http://www.zurich.com). Dieses Dokument sollte in Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht 2008 der Zurich Financial Services Group und den ungeprüften Consolidated Financial Statements per 31. März 2009 gelesen werden. Die Vergleichswerte beziehen sich, sofern nichts anderes vermerkt ist, auf die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate oder auf den 31. Dezember 2008. Alle Beträge sind in Millionen USD ausgewiesen und, sofern nicht anders vermerkt, auf die nächste Million gerundet. Dies kann dazu führen, dass die Addition der gerundeten Beträge nicht in allen Fällen genau dem gerundeten Total entspricht. Alle Kennzahlen und Veränderungen werden unter Verwendung des zugrunde liegenden Betrages und nicht des gerundeten Betrages berechnet. Gewisse Vergleichswerte, einschliesslich Segmentinformationen, wurden aufgrund einer Änderung der Darstellungsmethode und Umklassierungen angepasst, wie in den Erläuterungen 1 und 13 der ungeprüften Consolidated Financial Statements ausgeführt. Die Umklassierungen tangieren weder den früher ausgewiesenen Business Operating Profit, noch den Reingewinn oder das den Aktionären zurechenbare Eigenkapital. Die Consolidated Financial Statements sind einsehbar auf [www.zurich.com](http://www.zurich.com).

## Kennzahlen der Gruppe

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate, sofern nicht anders ausgewiesen	2009	2008	Veränderung <sup>1</sup>
Business Operating Profit	<b>1.061</b>	1.764	(40%)
Den Aktionären zurechenbarer Gewinn	<b>362</b>	1.427	(75%)
General Insurance – Bruttoprämien und Policengebühren	<b>9.814</b>	11.191	(12%)
Global Life – Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter	<b>5.529</b>	5.397	2%
Farmers Management Services – Managementgebühren und damit verbundene Erträge	<b>623</b>	589	6%
General Insurance – Business Operating Profit	<b>889</b>	1.189	(25%)
General Insurance – Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)	<b>95,8%</b>	94,6%	(1,2 pts)
Global Life – Business Operating Profit	<b>222</b>	340	(35%)
Global Life – Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)	<b>721</b>	722	–
Global Life – Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE)	<b>20,6%</b>	22,2%	(1,6 pts)
Global Life – Wert des Neugeschäfts, nach Steuern	<b>149</b>	160	(7%)
Farmers – Business Operating Profit	<b>324</b>	331	(2%)
Farmers Management Services – Bruttomanagementergebnis	<b>311</b>	281	11%
Farmers Management Services – Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden	<b>7,5%</b>	7,0%	0,5 pts
Durchschnittliche Kapitalanlagen der Gruppe <sup>2</sup>	<b>176.692</b>	196.165	(10%)
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen der Gruppe, netto	<b>816</b>	2.173	(62%)
Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe (in % des durchschnittlichen Kapitalanlagebestandes)	<b>0,5%</b>	1,1%	(0,6 pts)
Den Aktionären zurechenbares Eigenkapital <sup>3</sup>	<b>22.257</b>	22.103	1%
Verwässerter Gewinn je Aktie (in USD)	<b>2,57</b>	10,05	(74%)
Verwässerter Gewinn je Aktie (in CHF)	<b>2,95</b>	10,75	(73%)
Buchwert je Aktie (in CHF) <sup>3</sup>	<b>180,59</b>	167,92	8%
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere (ROE)	<b>6,6%</b>	19,9%	(13,3 pts)
Den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf Business Operating Profit, nach Steuern (BOPAT ROE)	<b>14,8%</b>	18,6%	(3,9 pts)

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

<sup>2</sup> Ohne als Sicherheit dienende flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen von USD 0,1 Mrd. und USD 1,9 Mrd. für die per 31. März 2009 und 2008 abgeschlossenen drei Monate.

<sup>3</sup> Per 31. März 2009 bzw. per 31. Dezember 2008.

## Performance im Überblick für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate

In unserer finanziellen Performance für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate zeigt sich die Beständigkeit der Kerngeschäfte im Versicherungsbereich, obwohl das Ergebnis weiterhin von der globalen Finanzkrise beeinträchtigt wird. Wir verfügen über eine starke Bilanz, mit einem den Aktionären zurechenbaren Eigenkapital, das seit 31. Dezember 2008 leicht gestiegen ist. Die den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern (BOPAT ROE) für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate beträgt 14,8%, nachdem 5,6% aus negativen Einflüssen aufgrund der Turbulenzen an den Finanzmärkten absorbiert wurden. Diese Einflüsse standen hauptsächlich im Zusammenhang mit unserem Anlageportfolio, gewissen immateriellen Aktiven, Garantien und Kommissionen im Segment Global Life sowie gewissen Verbindlichkeiten, speziell bei Non-Core Businesses, die empfindlich auf Kursveränderungen an den Kapitalmärkten reagieren.

Der **Business Operating Profit** sank um USD 703 Mio. oder 40% auf USD 1,1 Mrd., bzw. um 34% in Lokalwährungen, was vor allem den Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen und den tiefen Zinssätzen zuzuschreiben ist.

- Der **Business Operating Profit von General Insurance** sank um USD 300 Mio. auf USD 889 Mio.; ein Rückgang von 25% in USD und 17% in Lokalwährungen. Der Rückgang in Lokalwährungen war auf eine niedrigere Performance im Underwriting sowie rückläufige Kapitalerträge wegen tieferer Anlagerenditen zurückzuführen.
- Der **Business Operating Profit von Global Life** sank um USD 118 Mio. auf USD 222 Mio., ein Rückgang um 35% in USD und 25% in Lokalwährungen. Die tiefere Performance in Lokalwährungen war in erster Linie auf Bewegungen an den Finanzmärkten in Grossbritannien, Australien und der Schweiz zurückzuführen.
- Der Business Operating Profit von **Farmers** sank um USD 7 Mio. bzw. 2% auf USD 324 Mio. Der Business Operating Profit von **Farmers Management Services** stieg um USD 22 Mio. oder 7% gegenüber der Vorperiode. Angetrieben wurde diese Zunahme durch Beiträge aus organischem und anorganischem Wachstum sowie die strikte Kostendisziplin, was teilweise durch niedrigere Kapitalerträge ausgeglichen wurde. Der Business Operating Profit von **Farmers Re** sank um USD 29 Mio. auf USD 2 Mio.

Der Business Operating Loss von **Other Operating Businesses** verbesserte sich um USD 31 Mio. auf einen Verlust von USD 46 Mio., hauptsächlich aufgrund von Gewinnen aus Rückkäufen von nachrangigen Darlehen und Anleihen, die bei vorteilhaften Marktbedingungen vorgenommen wurden.

Der Business Operating Loss von **Non-Core Businesses** stieg um USD 308 Mio. auf einen Verlust von USD 328 Mio. Dies war in erster Linie auf eine Negativentwicklung an den Aktienmärkten zurückzuführen, der zu einem Anstieg bei gewissen Versicherungsverbindlichkeiten sowie negativen Anlagerenditen aufgrund von Marktwertbewegungen auf verzinslichen und anderen Wertpapieren führte.

Der **den Aktionären zurechenbare Reingewinn** verringerte sich um USD 1,1 Mrd. auf USD 362 Mio., wofür hauptsächlich Verluste aus Kapitalanlagen, inkl. Wertminderungen auf Kapitalanlagen und nach Zuteilungen von USD 0.7 Mrd. an Versicherungsnehmer verantwortlich waren; im Vergleich dazu wurde 2008 ein Nettogewinn aus Kapitalanlagen in Höhe von USD 13 Mio. erzielt. Der **den Aktionären zurechenbare effektive Steuersatz** betrug 24,0% für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate, im Vergleich zu 19,0% für das per 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr und 24,5% für die per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monate. Der den Aktionären zurechenbare effektive Steuersatz für das Gesamtjahr wurde positiv beeinflusst durch einmalige Positionen, hauptsächlich die Verrechnung zuvor nicht realisierter Net Operating Losses.

Die Volumina unserer wichtigsten Geschäftssegmente entwickelten sich wie folgt:

- Die Bruttoprämien und Policengebühren von **General Insurance** sanken um 12% auf USD 9,8 Mrd. und um 3% in Lokalwährungen. Diese Entwicklung war auf North America Commercial zurückzuführen, wo wir Rückgänge bei versicherten Risiken verzeichneten, während alle anderen Geschäftsbereiche ein Wachstum in Lokalwährungen auswiesen.
- Die Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge mit Anlagecharakter bei **Global Life** stiegen um 2% in USD auf USD 5,5 Mrd. und um 20% in Lokalwährungen. Der Anstieg in Lokalwährungen war den im dritten Quartal 2008 erworbenen Geschäftsbereiche in Spanien zuzuschreiben.
- Bei **Farmers Management Services** erhöhten sich die Managementgebühren und die damit verbundenen Erträge um 6%. Dies ging einher mit einer Zunahme der verdienten Bruttoprämien um 5% bei den Farmers Exchanges (für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen) aufgrund des weiteren organischen Wachstums im Zusammenhang mit gezielten Investitionen in das Vertriebspotenzial und Produkterweiterungen, sowie die Akquisition von Small Business Solutions durch die Farmers Exchanges von North America Commercial. **Farmers Re** erhöhte ihre Beteiligung am All-Lines-Quota-Share-Rückversicherungsvertrag mit Farmers Exchanges von 5% auf 25% mit Wirkung per 30. September 2008, was zu einem Anstieg der übernommenen Prämieinnahmen führte.

Gegenüber den per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monaten sank die den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite (**ROE**) ohne Vorzugspapiere um 13,3 Prozentpunkte auf 6,6% während die den Aktionären zurechenbare Eigenkapitalrendite ohne Vorzugspapiere basierend auf dem Business Operating Profit nach Steuern (**BOPAT ROE**) um 3,9 Prozentpunkte auf 14,8% sank. Der ROE und der BOPAT ROE wurden durch den niedrigeren den Aktionären zurechenbaren Gewinn und den tieferen Business Operating Profit, nach Steuern, beeinträchtigt.

Der **verwässerte Gewinn je Aktie** sank in den für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monaten um 73% auf CHF 2,95 – verglichen mit CHF 10,75 in der Vorjahresperiode. Der entsprechende verwässerte Reingewinn je Aktie in US-Dollar sank um 74% auf USD 2,57.



## General Insurance

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Bruttoprämien und Policengebühren	9.814	11.191	(12%)
Verdiente Prämien und Policengebühren für eigene Rechnung	6.956	7.926	(12%)
Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen für eigene Rechnung	(4.870)	(5.542)	12%
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	295	427	(31%)
Kapitalerträge, netto	762	931	(18%)
Nicht technisches Nettoergebnis	(180)	(162)	(11%)
<b>Business Operating Profit</b>	<b>889</b>	<b>1.189</b>	<b>(25%)</b>
Schadensatz (inkl. Schadenbehandlungskosten)	70,0%	69,9%	(0,1 pts)
Kostensatz	25,7%	24,7%	(1,1 pts)
<b>Schaden-Kosten-Satz (Combined Ratio)</b>	<b>95,8%</b>	<b>94,6%</b>	<b>(1,2 pts)</b>

Unter sehr schwierigen Marktbedingungen, die von schrumpfenden Wirtschaftsaktivitäten und anhaltender Volatilität an den Finanzmärkten charakterisiert sind, hat General Insurance eine solide operative Performance erzielt. Diese positiven Ergebnisse sowohl bei den Bruttoprämien als auch bei dem Business Operating Profit wurden einerseits durch die Umsetzung unserer Strategie zur Förderung des Underwritings und der Disziplin bei den Ausgaben sowie andererseits durch profitables Wachstum erreicht.

Der **Business Operating Profit** sank um 25% oder USD 300 Mio. auf USD 889 Mio., bzw. um 17% in Lokalwährungen für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate. Getrieben wurde der Währungseffekt durch den stärkeren US-Dollar gegenüber allen Währungen, wobei der grösste Einfluss vom britischen Pfund herrührte. Der in Lokalwährungen gemessene Rückgang war auf eine niedrigere Performance im Underwriting und einmalige Positionen zurückzuführen, die sich negativ auf die Kostenbasis auswirkten sowie auf rückläufige Kapitalerträge wegen tieferer Anlagerenditen.

Die **Bruttoprämien und Policengebühren** für die per 31. März 2009 abgeschlossenen drei Monate sanken um 12% oder USD 1,4 Mrd. auf USD 9,8 Mrd. und um 3% in Lokalwährungen. Der Rückgang war auf Entwicklungen bei North America Commercial zurück zu führen, wo Prämienhöhungen durch weniger versicherte Risiken, aufgrund des wirtschaftlichen Abschwungs und aufgrund unserer Underwriting-Disziplin, die auf einer technischen Preisfestsetzung basiert, mehr als ausgeglichen wurden. Alle anderen Geschäfte erzielten ein positives Wachstum in Lokalwährungen, mit leichten Zunahmen bei European General Insurance und Global Corporate und einem Anstieg von 9% bei International Markets. Wir hielten an unserer Underwriting-Disziplin fest und konnten unsere Prämienätze verbessern, besonders bei Global Corporate und im Firmengeschäft. Unser Vorhaben zur Erhöhung der Prämienätze im Markt hat sich aber auf das Neugeschäft und die Kundenbindung ausgewirkt.

Das **versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung** sank um USD 132 Mio. auf USD 295 Mio., worin sich der Anstieg des Schaden-Kosten-Satzes (Combined Ratio) um 1,2 Prozentpunkte auf 95,8% zeigt. Insgesamt blieb der Schadensatz in den ersten drei Monaten 2009 grösstenteils unverändert im Vergleich zur Vorjahresperiode. Die Grossschäden und die wetterbedingten Schäden bewegten sich in den ersten drei Monaten 2009 eher auf normalen Niveaus. North America Commercial verzeichnete höhere Schäden, die durch Verbesserungen in European General Insurance und International Markets ausgeglichen wurden. Das in früheren Jahren erzielte positive Niveau in der Entwicklung der Reserven war tiefer als in den ersten per 31. März 2008 abgeschlossenen drei Monaten. Der Kostensatz stieg in den ersten drei Monaten 2009 im Vergleich zur Vorjahresperiode insgesamt um 1,1 Prozentpunkte auf 25,7%. Dies war in erster Linie zurückzuführen auf eine Veränderung des Business-Mix, dazu zählen auch die Auswirkungen der vor kurzem erworbenen Geschäfte, laufende Investitionen in operative Verbesserungen und gewisse einmalige Auswirkungen.

## Global Life

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Beiträge mit Anlagecharakter	2.296	2.730	(16%)
Bruttoprämien und Policengebühren	3.233	2.667	21%
Nettokapitalerträge aus den Kapitalanlagen der Gruppe	970	1.085	(11%)
Gesamtaufwand für Schäden und Versicherungsleistungen für eigene Rechnung	(2.981)	(2.209)	(35%)
Kosten für Geschäftsaufbringung für eigene Rechnung	(405)	(490)	17%
Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand	(478)	(519)	8%
<b>Business Operating Profit</b>	<b>222</b>	<b>340</b>	<b>(35%)</b>
Total Rückstellungen für Lebensversicherungsverträge, ohne Rückversicherung sowie Verbindlichkeiten für Kapitalanlageverträge <sup>1</sup>	145.757	154.700	(6%)
Assets under Management <sup>1,2</sup>	170.004	180.416	(6%)
<b>Embedded Value – Kennzahlen</b>			
<b>Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)</b>	<b>721</b>	<b>722</b>	–
Barwert Prämien aus Neugeschäft (PVNBP)	5.912	5.857	1%
<b>Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des APE)</b>	<b>20,6%</b>	<b>22,2%</b>	<b>(1,6 pts)</b>
Gewinnmarge aus Neugeschäft, nach Steuern (in % des PVNBP)	2,5%	2,7%	(0,2 pts)
<b>Wert des Neugeschäfts, nach Steuern</b>	<b>149</b>	<b>160</b>	<b>(7%)</b>

<sup>1</sup> Per 31. März 2009 bzw. 31. Dezember 2008.

<sup>2</sup> Assets under Management umfassen den Kapitalanlagebestand der Gruppe und Unit-Linked-Kapitalanlagen, die in der Bilanz von Global Life enthalten sind, sowie von Dritten verwaltete Vermögenswerte, für die wir Gebühren erhalten.

Global Life meldete solide Ergebnisse beim Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE) sowie bei den Bruttoprämien und Policengebühren. Dabei profitierte Global Life von den Auswirkungen der Vertriebsvereinbarungen, die Teil der im ersten Quartal 2008 abgeschlossenen Akquisitionen von BanSabadell Vida, BanSabadell Pensiones und Caixa Sabadell Vida sind. Die Ergebnisse für die ersten drei Monate 2009 wurden unter schwierigen Marktbedingungen in den Kernmärkten, aufgrund fallender und volatiler Aktienmärkte, und den Verbraucherreaktionen auf die globale Finanzkrise erzielt.

Das **Jahresprämienäquivalent aus Neugeschäft (APE)** sank um USD 1 Mio. auf USD 721 Mio., stieg aber um 16% in Lokalwährungen. Dies ist das Ergebnis der Vertriebsvereinbarungen, die Teil der Akquisitionen in Spanien, dem Wachstum der IFA/Makler in Grossbritannien und dem Wachstum von Corporate Life and Pensions in Lateinamerika sind. Sie wurden durch den Rückgang der Umsätze im Bereich International und der ständig im Ausland lebende Personen (Expats), wegen der schwierigen Marktbedingungen, wieder ausgeglichen.

Der **Business Operating Profit** sank um USD 118 Mio. auf USD 222 Mio.; ein Rückgang um 35% in USD und 25% in Lokalwährungen. Die tiefere Performance in Lokalwährungen war in erster Linie auf Auswirkungen an den Finanzmärkten in Grossbritannien, Australien und der Schweiz zurückzuführen und den Einfluss regelmässiger Amortisation von immateriellen Aktiven und Finanzierungskosten im Zusammenhang mit den Akquisitionen in Spanien und Italien während dem Geschäftsjahr 2008.

Die **Beiträge mit Anlagecharakter** sanken um 16% in USD auf USD 2,3 Mrd., stiegen aber um 3% in Lokalwährungen. Verursacht wurde diese Entwicklung in erster Linie durch die im dritten Quartal 2008 erworbenen Geschäfte in Spanien. Diese wurden durch einen Rückgang bei den Vorsorgeprodukten mit Einmalprämie in Grossbritannien, angesichts der Turbulenzen auf den Finanzmärkten, teilweise ausgeglichen.

Die **Bruttoprämien und Policengebühren** stiegen um 21% in USD auf USD 3.2 Mrd. und um 37% in Lokalwährungen. Der Anstieg in Lokalwährungen entstand im Zusammenhang mit den erworbenen Geschäften in Spanien im dritten Quartal 2008 und dem Wachstum in Lateinamerika, dieser wurde teilweise ausgeglichen durch Rückgänge in Grossbritannien und Deutschland.

Sowohl die **Nettoreserven** als auch die **Assets under Management** sanken in USD um 6% bzw. um 2% in Lokalwährungen. Der Rückgang aus Währungsumrechnungen war dem seit 31. Dezember 2008 stärkeren USD gegenüber dem britischen Pfund und dem Euro zuzuschreiben. In Lokalwährungen war die Abnahme hauptsächlich auf die Wertminderung der Unit-Linked-Versicherungen und der Verträge mit Anlagecharakter aufgrund negativer Entwicklung an den Aktienmärkten im Laufe der drei Monate zurückzuführen. Assets under Management umfassen den Kapitalanlagebestand der Gruppe und Unit-Linked-Kapitalanlagen, die in der Bilanz von Global Life enthalten sind, sowie von Dritten verwaltete Vermögenswerte, für die wir Gebühren erhalten.



## Farmers

Der Business Operating Profit von Farmers belief sich auf insgesamt USD 324 Mio., im Vergleich zu USD 331 Mio. in den ersten drei Monaten 2008. Davon steuerten Farmers Management Services USD 322 Mio. bei, gegenüber USD 300 Mio. in der Vorjahresperiode und auf Farmers Re entfielen USD 2 Mio. im Vergleich zu USD 31 Mio. in der Vorjahresperiode.

### Farmers Management Services

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Managementgebühren und verbundene Erträge	623	589	6%
Verwaltungsaufwand und verbundene Aufwendungen	(311)	(308)	(1%)
Bruttomanagementergebnis	311	281	11%
Übrige Positionen der Erfolgsrechnung, netto	10	19	(47%)
<b>Business Operating Profit</b>	<b>322</b>	<b>300</b>	<b>7%</b>
Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden	7,5%	7,0%	0,5 pts

Der **Business Operating Profit** stieg um USD 22 Mio. oder 7% gegenüber der Vorjahresperiode. Der Anstieg ist auf eine Kombination aus organischem Wachstum und solchem durch Akquisitionen zurückzuführen. Letzteres stand im Zusammenhang mit der Akquisition der Small Business Solutions durch die Farmers Exchanges von Zurich North America im Laufe des zweiten Quartals 2008 und einem disziplinierten Kostenmanagement. Dieser Anstieg des Business Operating Profit wurde teilweise ausgeglichen durch einen Rückgang der Kapitalerträge, was hauptsächlich auf einen tieferen durchschnittlichen Kapitalanlagebestand, nach der Rückführung von Kapital der Gruppe im zweiten Quartal 2008, zurückzuführen war.

Die **Managementgebühren und verbundenen Erträge** stiegen um 6% auf USD 623 Mio. Dies ist in erster Linie auf eine Zunahme der verdienten Bruttoprämien um 5% bei Farmers Exchanges zurückzuführen, für die wir Managementdienstleistungen erbringen, die wir aber nicht besitzen. Die durch Farmers Exchanges von Zurich North America erworbene Small Business Solutions steuerte USD 25 Mio. an den Anstieg der Managementgebühren und der damit verbundenen Erträge bei. Verwaltungsaufwand und verbundene Aufwendungen stiegen zwischen den Berichtszeiträumen um 1%. Nach Ausschluss von Small Business Solutions war der Aufwand hingegen USD 16 Mio. bzw. 5% tiefer gegenüber der Vorjahresperiode, was auf die strikte Ausgabendisziplin und die laufenden operativen Verbesserungen zurückzuführen ist. Dank dieser zugrunde liegenden Verbesserungen konnte das Bruttomanagementergebnis um USD 30 Mio. bzw. 11% gesteigert werden, während sich die Marge aus den verdienten Bruttoprämien, die von uns verwaltet werden, gegenüber 7,0% in der Vorjahresperiode auf 7,5% verbesserte.

## Other Operating Businesses

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Business Operating Profit:			
Holding and Financing	(65)	(131)	50%
Hauptsitz	29	41	(29%)
Banking	(3)	23	nm
Alternative Anlagen	(7)	(10)	30%
<b>Total Business Operating Profit</b>	<b>(46)</b>	<b>(77)</b>	<b>40%</b>

Der Business Operating Loss von **Holding and Financing** verbesserte sich um USD 66 Mio. auf einen Verlust von USD 65 Mio. Diese Verbesserung war in erster Linie auf Gewinne aus Rückkäufen von nachrangigen Schulden und tieferen Zinsaufwendungen infolge tieferer Zinssätze auf Ausleihen zurückzuführen. Am **Hauptsitz** sank der Business Operating Profit um USD 12 Mio. auf USD 29 Mio. aufgrund höherer Markenaufwendungen, im Vergleich zu den ersten drei Monaten 2008, wegen der unterschiedlichen Phasen der Werbeaktivitäten. Das **Banking** sank um USD 26 Mio. auf einen Verlust von USD 3 Mio. Dies war in erster Linie auf einen Anstieg der Rückstellungen für Darlehensverluste zurückzuführen, welche die Entwicklungen der Liegenschaftenmärkte in Grossbritannien und Irland spiegelt.

## Non-Core Businesses

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Business Operating Profit:			
Centre	(61)	(12)	nm
Centrally Managed Businesses	(271)	(21)	nm
Sonstige in Abwicklung befindliche Geschäfte	3	13	nm
<b>Total Business Operating Profit</b>	<b>(328)</b>	<b>(20)</b>	<b>nm</b>

Der Business Operating Loss von **Centre** stieg um USD 49 Mio. auf einen Verlust von USD 61 Mio. Dies war in erster Linie auf Kapitalverluste wegen negativer Mark-to-Market-Bewegungen auf verzinslichen und anderen Wertpapieren sowie tieferen Anlageerträgen, letzteres wegen der tieferen Zinssätze und eines zurückgehenden Kapitalanlagebestands, zurückzuführen. Die **Centrally Managed Businesses**, die hauptsächlich Portfolios umfassen, die wir zwecks mittelfristig rentabler Abwicklung proaktiv verwalten, mussten einen Rückgang von USD 250 Mio. auf einen Verlust von USD 271 Mio. hinnehmen. Dies war in erster Linie auf Anstiege der Verbindlichkeiten zurückzuführen, bei denen die Risiken und das Verhalten der Versicherungsnehmer empfindlich auf Bewegungen an den Kapitalmärkten reagieren.

## Anlagesituation und Anlageperformance

Gliederung der Kapitalanlagen	in Millionen USD, per	Kapitalanlagen der Gruppe		Unit-Linked-Kapitalanlagen	
		31.03.09	31.12.08	31.03.09	31.12.08
Flüssige Mittel		12.117	13.267	4.237	4.460
Aktien:		13.420	14.303	55.692	60.154
Aktien, einschliesslich Anteile an Aktienfonds		8.003	8.957	47.035	51.276
Aktienfonds (verzinsliche Wertpapiere, Renditeliegenschaften und kurzfristige Anlagen)		4.137	3.930	8.657	8.879
Aktienportfolios in Kapitalanlagen der Lebensversicherungen mit Überschussbeteiligung der Versicherten		553	630	–	–
Aktienhandelsbestände in Kapitalmarkt- und Bankgeschäftsaktivitäten		727	786	–	–
Verzinsliche Wertpapiere		116.701	118.905	8.863	9.510
Renditeliegenschaften		7.081	7.524	3.653	4.077
Hypotheken		12.141	12.820	–	–
Policengesicherte und andere Darlehen		12.394	12.531	53	2
Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften		214	220	–	–
<b>Total</b>		<b>174.069</b>	<b>179.570</b>	<b>72.498</b>	<b>78.203</b>

Die Kapitalanlagen der Gruppe sanken um USD 5,5 Mrd. bzw. 3% auf USD 174,1 Mrd. und blieben in Lokalwährungen seit 31. Dezember 2008 stabil.

Unit-Linked-Kapitalanlagen sind seit dem 31. Dezember 2008 um USD 5,7 Mrd. oder 7% auf USD 72,5 Mrd. zurückgegangen. Nach Ausschluss des Effekts aus Währungsumrechnungen verringerten sich die Unit-Linked-Kapitalanlagen insbesondere aufgrund tieferer Aktienbewertungen infolge negativer Marktentwicklungen um 5%. Dieser Rückgang spiegelt sich in tieferen Verbindlichkeiten für Unit-Linked-Versicherungen und Verträge mit Anlagecharakter.

Wir verfolgen weiterhin eine konservative Anlagestrategie. Investment-Grade-Papiere machen 99% unserer verzinslichen Wertpapiere aus, von denen 57% ein AAA-Rating aufweisen. Während der ersten drei Monate 2009 unternahmen wir erste Schritte zur weiteren Verbesserung des Risikoprofils unseres Portfolios durch aktive Realisierungen und eine vorsichtige neue Anlage- und Wiederanlagestrategie.

Performance der Kapitalanlagen der Gruppe

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Kapitalerträge, netto	1.844	2.163	(15%)
Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto	(1.028)	10	nm
wovon: den Aktionären zurechenbare Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto	(683)	14	nm
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen, netto	816	2.173	(62%)
<b>Netto-Anlagerendite aus Kapitalanlagen der Gruppe<sup>1</sup></b>	<b>0,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>(0,6 pts)</b>
Veränderungen der im Eigenkapital berücksichtigten nicht realisierten Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen	(1.418)	(1.580)	10%
<b>Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen<sup>2</sup></b>	<b>(602)</b>	<b>593</b>	<b>nm</b>
Durchschnittliche Kapitalanlagen der Gruppe <sup>3</sup>	176.692	196.165	(10%)
<b>Gesamtrendite aus Kapitalanlagen der Gruppe<sup>1</sup></b>	<b>(0,3%)</b>	<b>0,3%</b>	<b>(0,6 pts)</b>

<sup>1</sup> Die Netto-Anlagerendite und die Gesamtrendite aus Kapitalanlagen der Gruppe sind nicht annualisiert.

<sup>2</sup> Nach Abzug von Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von USD 53 Mio. und USD 64 Mio. für die per 31. März 2009 und 2008 abgeschlossenen drei Monate.

<sup>3</sup> Ohne als Sicherheit dienende flüssige Mittel aus Securities-Lending-Programmen von USD 0,1 Mrd. und USD 1,9 Mrd. für die per 31. März 2009 und 2008 abgeschlossenen drei Monate.

Die **Gesamtrendite** (abzüglich der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen) belief sich, bezogen auf den Durchschnitt der Kapitalanlagen der Gruppe auf  $-0,3\%$ . Dies lag in erster Linie an den Renditen aus Aktien und verzinslichen Wertpapieren. Die Anlagen in verzinsliche Wertpapiere zum Ausgleich unserer Verbindlichkeitsprofile der Versicherungen verzeichneten eine Negativrendite von  $0,3\%$ . Aktien verzeichneten eine Negativrendite von  $3,7\%$ . Dies war im Wesentlichen der Verschlechterung der Märkte in den ersten drei Monaten 2009 zuzuschreiben. Die übrigen Kapitalanlagen, hauptsächlich Liegenschaften und Hypotheken, erwirtschafteten eine positive Rendite von  $0,8\%$ .

Die **gesamten Nettokapitalerträge** sanken um US-Dollar 319 Mio. oder  $15\%$  in USD auf USD 1,8 Mrd. und um  $4\%$  in Lokalwährungen. Der Nettokapitalertrag lag bei  $1\%$ , das ist ein Rückgang von  $0,6\%$  im Vergleich zur Vorjahresperiode. Dieser Rückgang war zurückzuführen auf tiefere Renditen auf flüssigen Mitteln und die Wiederanlage neuer flüssiger Mittel zu tieferen Renditen, zusammen mit geringeren Erträgen aus Aktien.

Die im Reingewinn vor Steuern enthaltenen **Nettoverluste aus Kapitalanlagen und Wertminderungen** beliefen sich auf USD 1,0 Mrd. und umfassten realisierte Verluste in Höhe von USD 211 Mio. aus dem Verkauf von Kapitalanlagen und Wertminderungen von USD 500 Mio. Davon entfielen USD 303 Mio. auf Aktien und USD 197 Mio. auf verzinsliche Wertpapiere und Hypotheken. Zudem waren die nicht realisierten Nettoverluste aus Kapitalanlagen in Höhe von USD 317 Mio. zu Lasten der Erfolgsrechnung in erster Linie auf Verluste auf verzinslichen Wertpapieren von USD 254 Mio. und Aktien in Höhe von USD 63 Mio. zurückzuführen.

Die im **Eigenkapital enthaltenen nicht realisierten Nettoverluste** stiegen seit 31. Dezember 2008 um USD 1,4 Mrd. Dieser Anstieg erfolgte aufgrund einer Erhöhung der nicht realisierten Nettoverluste aus verzinslichen Wertpapieren von USD 1,2 Mrd. im Zuge angehobenen Renditen auf Staatsschulden und der sich ausweitenden Kreditspannen, besonders bei Finanzinstituten, sowie einem Anstieg der nicht realisierten Nettoverluste aus Aktien in Höhe von USD 105 Mio., infolge des Einbruchs an den wichtigsten globalen Aktienmärkten.

**Performance von  
Unit-Linked-Kapital-  
anlagen**

in Millionen USD, für die per 31. März abgeschlossenen drei Monate	2009	2008	Veränderung
Kapitalerträge, netto	374	1.144	(67%)
Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen und Wertminderungen, netto	(3.677)	(10.152)	64%
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen nach Abzug der Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen <sup>1</sup>	(3.303)	(9.008)	63%
Durchschnittliche Kapitalanlagen	75.351	118.507	(36%)
<b>Gesamtrendite aus Unit-Linked-Kapitalanlagen<sup>2</sup></b>	<b>(4,4%)</b>	<b>(7,6%)</b>	<b>3,2 pts</b>

<sup>1</sup> Nach Abzug von Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von USD 114 Mio. und USD 149 Mio. für die per 31. März 2009 und 2008 abgeschlossenen drei Monate.

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

Die **Gesamtrendite aus Unit-Linked-Kapitalanlagen** stieg um 3,2 Prozentpunkte auf eine Negativrendite von 4,4% gegenüber einer Negativrendite von 7,6% gegenüber der gleichen Vorjahresperiode. Die Verbesserung der Gesamtrendite war hauptsächlich auf tiefere Nettoverluste aus Kapitalanlagen und Wertminderungen in Höhe von USD 3,7 Mrd., infolge der negativen Entwicklung an den globalen Finanzmärkten gegenüber Verlusten von USD 10,2 Mrd. in der gleichen Vorjahresperiode, zurückzuführen. Der Kapitalertrag sank um USD 770 Mio. bzw. 67%, in erster Linie aufgrund der tieferen Dividendenerträge aus Unit-Linked-Aktienanlagen.

## Wichtige Daten

**Investorentag – Farmers**  
20. Mai 2009

**Investorentag –  
General Insurance und Global Life**  
27. Mai 2009

**Halbjahresberichterstattung 2009**  
6. August 2009

**Berichterstattung über die Ergebnisse  
für die per 30. September 2009  
abgeschlossenen neun Monate**  
5. November 2009

## Kontakt

**Sitz**  
Zurich Financial Services AG  
Mythenquai 2  
8002 Zürich, Schweiz

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

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

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

**Corporate Responsibility**  
Group Government and Industry Affairs  
Zurich Financial Services AG, Schweiz  
Telefon: +41 (0)44 639 20 15  
E-Mail: [corporate.responsibility@zurich.com](mailto:corporate.responsibility@zurich.com)

**Securities Custody Service**  
Zurich Financial Services AG, Wertschrif-  
tendepot  
c/o SIX SAG AG  
Postfach, 4601 Olten, Schweiz  
Telefon: +41 (0)62 311 61 45  
Fax: +41 (0)62 205 39 71  
Internet: [www.six-sag.com](http://www.six-sag.com)

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



## Disclaimer & Cautionary Statement

Diese Publikation enthält gewisse zukunftsgerichtete Aussagen, die u.a. Voraussagen von zukunftsgerichteten Ereignissen, Trends, Massnahmen oder Zielen beschreiben. Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Meinungen zu unserer angestrebten Gewinnentwicklung, zur Eigenkapitalrendite, zu Kostenreduktionen, zu Preisbedingungen, zu unserer Dividendenpolitik, zu Verbesserungen in der Schadenquote sowie Aussagen bezüglich unseres Verständnisses der allgemeinen Wirtschaftslage und der Finanz- und Versicherungsmärkte und erwarteter 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 Financial Services AG oder der Zurich Financial Services Group (die „Gruppe“) deutlich von denjenigen (oder von früheren Ergebnissen) abweichen, die explizit oder implizit in diesen zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben werden. Faktoren wie (i) die allgemeine Wirtschaftslage und Wettbewerbsfaktoren, insbesondere in unseren Schlüsselmärkten; (ii) die Risiken des globalen Wirtschaftsabschwungs und des Abschwungs in der Finanzindustrie im Besonderen; (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 Financial Services AG und der Gruppe sowie das Erreichen der Ziele unmittelbar beeinflussen. Zurich Financial Services AG ist nicht verpflichtet, diese zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren oder zu revidieren, um neuen Informationen, künftigen Ereignissen oder Umständen etc. Rechnung zu tragen.

Wir weisen darauf hin, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht aussagekräftig bezüglich zukünftiger Ergebnisse ist. Darüber hinaus bitten wir zu beachten, dass Zwischenergebnisse nicht als eine generelle Prognose für das Jahresergebnis zu verstehen sind.

Personen, die hinsichtlich einer Anlage im Zweifel sind, sollten sich an einen unabhängigen Finanzberater wenden.

Die vorliegende Mitteilung ist weder ein Angebot noch eine Einladung für den 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.

Der Aktionärsbrief 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, [www.addison.co.uk](http://www.addison.co.uk)

Produktion: Multimedia Solutions AG, Zürich, Schweiz

Übersetzung: Syntax Übersetzungen AG, Zürich, Schweiz

Der für dieses Papier verwendete Zellstoff wurde zu 100% aus natürlichen Holzfasern hergestellt, die aus nachhaltig bewirtschafteten und nach den Richtlinien des Forest Stewardship Council (FSC) von einer unabhängigen Stelle zertifizierten Wäldern stammen. Die Papiermühle, in der das Papier gefertigt wird, ist nach den Umweltmanagementrichtlinien der ISO 14001 und nach EMAS zertifiziert. Sie verwendet nur chlorfreien (TCF) Zellstoff, der zum Teil ohne Einsatz von Elementarchlor (ECF) gebleicht wurde. Alle für den Druck dieses Berichts verwendeten Farben sind auf rein pflanzlicher Basis hergestellt.

Gedruckt: Ende Mai 2009 durch NZZ Fretz AG, Schlieren, Schweiz



Mix

Produktgruppe aus vorbildlich bewirtschafteten Wäldern und anderen kontrollierten Herkünften  
[www.fsc.org](http://www.fsc.org) Zert.-Nr. SGS-COC-003355  
© 1996 Forest Stewardship Council

Zurich Financial Services Group

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

46827-0905

*Because change happenz™*

