



— **Nah am Leben, nah bei Ihnen**

Geschäftsbericht 2005

— Kennzahlen

Winterthur Group ¹⁾

in Mio CHF	2005	2004	Veränderung
Total Geschäftsvolumen	28 336	26 926	5,2%
Bruttoprämien	21 269	21 066	1,0%
Erfolg aus Kapitalanlagen	8 169	6 829	19,6%
Verwaltungskosten	-2 135	-2 126	0,4%
Reingewinn	1 061	699	51,8%
Total Kapitalanlagen	143 280	127 850	12,1%
Technische Rückstellungen, brutto	145 113	134 664	7,8%
Langfristige Verbindlichkeiten	1 649	2 661	-38,0%
Total Eigenkapital	9 702	8 243	17,7%
Verwaltete Vermögen	153 285	139 579	9,8%
Anlagerendite	4,8%	4,6%	0,2 Ppt
Eigenkapitalrendite	11,6%	8,8%	2,8 Ppt
Mitarbeiter (auf Vollzeitbasis)	18 919	19 020	-0,5%

Life & Pensions ¹⁾

in Mio CHF	2005	2004	Veränderung
Total Geschäftsvolumen	17 685	16 158	9,5%
Bruttoprämien	10 618	10 298	3,1%
Reingewinn	490	522	-6,1%
Kapitalanlagen	118 055	106 791	10,5%
Technische Rückstellungen, brutto	119 435	110 492	8,1%
Kostensatz	9,9%	9,1%	0,8 Ppt
Anlagerendite aus Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft	4,9%	4,8%	0,1 Ppt

Non-Life ¹⁾

in Mio CHF	2005	2004	Veränderung
Bruttoprämien	10 651	10 768	-1,1%
Reingewinn	578	206	180,6%
Kapitalanlagen	25 443	22 245	14,4%
Technische Rückstellungen, brutto	25 678	24 997	2,7%
Combined Ratio	96,6%	100,1%	-3,5 Ppt
Schadensatz	72,0%	75,2%	-3,2 Ppt
Kostensatz	24,6%	24,9%	-0,3 Ppt
Deckungsgrad	237,1%	224,1%	13,0 Ppt
Anlagerendite	4,2%	4,4%	-0,2 Ppt

¹⁾ Die Segmentzahlen basieren auf den Management-Ergebnissen der Gruppe, wie sie der Credit Suisse Group (CSG) berichtet wurden. Auf Grund von Konsolidierungsbuchungen weichen die Zahlen von der Jahresrechnung der Gruppe ab. Infolge nicht weitergeführter Aktivitäten wurden Umklassifizierungen in den Vorjahreszahlen der konsolidierten Jahresrechnung vorgenommen.

Rating der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft per Dezember 2005

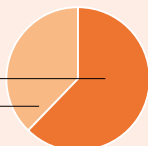
	Moody's	Standard & Poor's	Fitch	AM Best
«Insurer financial strength (IFS)»	A1	A-	A+	A-

Total Geschäftsvolumen

Total CHF 28,3 Mia

2005

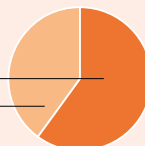
Life & Pensions	62,4%
Non-Life	37,6%



Total CHF 26,9 Mia

2004

Life & Pensions	60,0%
Non-Life	40,0%

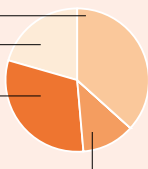


Total Geschäftsvolumen pro Marktgebiet

Total CHF 28,3 Mia

2005

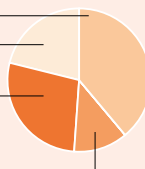
Schweiz	36,8%
Deutschland	20,4%
Market Group International – Europa	30,8%
Market Group International – Übersee	12,0%



Total CHF 26,9 Mia

2004

Schweiz	39,1%
Deutschland	21,0%
Market Group International – Europa	27,8%
Market Group International – Übersee	12,1%



Total Kapitalanlagen nach Kategorien

CHF Mia

2005

2004

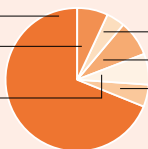
Kapitalanlagen zur Deckung fondsgebundener Verbindlichkeiten, ausgewiesen in den investierten Kapitalanlagen auf eigene Rechnung	17,4	12,5
Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Versicherungsgeschäft	125,9	115,4
Total Kapitalanlagen	143,3	127,9

Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Versicherungsgeschäft

Total CHF 125,9 Mia

2005

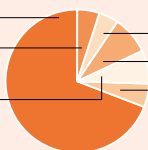
Schuldtitel	69,0%	Ausleihungen	4,2%
Beteiligungstitel	7,0%	Hypotheken	8,0%
Anlagen in Grundbesitz	7,0%	Übrige Kapitalanlagen	4,8%



Total CHF 115,4 Mia

2004

Schuldtitel	69,0%	Ausleihungen	4,3%
Beteiligungstitel	5,3%	Hypotheken	8,7%
Anlagen in Grundbesitz	7,5%	Übrige Kapitalanlagen	5,2%



— Die Winterthur im Überblick

Die Winterthur ist die führende Versicherungsgesellschaft der Schweiz und rangiert unter den zehn grössten Kompositversicherern Europas. Aufbauend auf ihrer 130-jährigen Geschichte, betreibt die Gruppe ihr Leben- und Vorsorge- sowie Nichtleben-Geschäft vorwiegend in Westeuropa, aber auch in Mittel- und Osteuropa, den USA und Asien. Über verschiedene Kanäle vertreibt sie ein ausgewogenes Produktportfolio für Privatkunden sowie für kleinere und mittlere Unternehmen. Die Marke «Winterthur» steht für Offenheit und unternehmerisches Handeln, für qualitativ hochwertige Produkte und für einen erstklassigen Kundendienst.

Die Winterthur ist in 17 Ländern tätig. Sie zählt rund 19 000 Mitarbeitende und hat weltweit 13 Millionen Kunden. Im vergangenen Jahr erzielte die Gruppe ein Geschäftsvolumen von 28,3 Milliarden Schweizer Franken; per Jahresende verwaltete sie Vermögen im Wert von 153,3 Milliarden Schweizer Franken.



— Inhaltsübersicht

Kommentar zum Geschäftsjahr 2005 **5**

Wichtige Ereignisse 2005 **8**

Profil **11** Verwaltungsrat **12** Geschäftsleitung **14** Geschäftsportfolio **17** Strategie **25**

Wettbewerbsvorteile **29** Geschäftsmodell **31** Markt- und Kundennähe **33** Risk Management **39**

Asset Liability Management **43** Investment Management **47** Mitarbeitende **51**

Werte und Verantwortung **55**

Kommentar zu den Resultaten **61**

Risk Management **77**

Corporate Governance **95**

Finanzbericht **107** Konsolidierte Jahresrechnung **108** Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung **114** Bericht des Konzernprüfers **180**

Finanzstatistik – Dreijahres-Übersicht **183**

Statutarische Jahresrechnung, Stammhaus **191** Jahresrechnung, Stammhaus **192** Anhang zur Jahresrechnung, Stammhaus **196**

Antrag an die Generalversammlung **202** Bericht der Revisionsstelle, Stammhaus **204**



— Kommentar zum Geschäftsjahr 2005

Von Oswald J. Grübel, Präsident des Verwaltungsrats,
und Leonhard H. Fischer, Chief Executive Officer

— Sehr geehrte Damen und Herren

2005 war für die Winterthur ein erfolgreiches Jahr. Allerdings blieben weder unser Unternehmen noch die weltweite Versicherungsbranche von den Auswirkungen schwerer Naturkatastrophen verschont. Als führende internationale Versicherungsgesellschaft kommt der Winterthur eine Schlüsselrolle bei der Bewältigung derartiger Ereignisse zu. Dabei sind wir uns bewusst, dass finanzielle Entschädigungen persönliche Verluste nie aufzuwiegen vermögen. Trotzdem sind wir zufrieden, dass wir unseren Kunden grosszügige und effiziente Unterstützung bieten konnten, beispielsweise jenen, die im August 2005 durch die schweren Niederschläge und Überschwemmungen in der Schweiz zu Schaden kamen.

Auch sind wir erfreut, dass die im Jahr 2002 eingeleiteten Massnahmen zur systematischen Verbesserung des Risikoprofils unseres Unternehmens und die Einführung strenger, selektiver Zeichnungsrichtlinien Früchte getragen haben. Grundlegende operative Verbesserungen trugen im vergangenen Jahr zur Steigerung des Reingewinns um 51,8% auf CHF 1,1 Mia bei, während das Geschäftsvolumen um 5,2% auf CHF 28,3 Mia expandierte. Wir konnten unsere Kapitalbasis weiter ausbauen, das Eigenkapital legte um 17,7% auf CHF 9,7 Mia zu, und die BPV-Solvenz stieg um 28 Prozentpunkte auf 196%. Unsere Eigenkapitalrendite belief sich im vergangenen Jahr auf 11,6% gegenüber 8,8% im Vorjahr.

Wir haben ein solides, profitables Wachstum realisiert und konnten unser Geschäftsportfolio weiter stärken: Einerseits zogen wir uns vollständig vom kanadischen Markt zurück. Andererseits haben wir unsere Position, unter dem Vorbehalt der behördlichen Zustimmung, in den viel versprechenden Vorsorgemärkten Mittel- und Osteuropas durch die Übernahme der polnischen Pensionskasse Dom ausgebaut. Ein weiterer Meilenstein war im Dezember 2005 der Abschluss des «Seasoning»-Prozesses im Zusammenhang mit dem Verkauf der Winterthur International an die XL Insurance (Bermuda) Limited im Jahr 2001. Auch in anderen Bereichen wurden bedeutende Fortschritte erzielt, so etwa mit der Einsetzung eines neuen Verwaltungsrats für die Winterthur durch unsere Eigentümerin, die Credit Suisse Group, und bei den Vorbereitungen für einen möglichen Börsengang der Winterthur. Mit unseren Erfolgen im vergangenen Jahr sind wir gut positioniert, um künftige Geschäftsoportunitäten zu realisieren.

Unser gutes Ergebnis im Jahr 2005 und die Verbesserungen hinsichtlich aller relevanten technischen Indikatoren verdanken wir der harten Arbeit unserer Mitarbeitenden auf der ganzen Welt. Einsatz, Kreativität und Engagement werden auch in Zukunft erforderlich sein, um die positive Dynamik in unserem Unternehmen weiterzuentwickeln. Dabei rechnen wir mit weiteren Herausforderungen, so etwa durch das nach wie vor anspruchsvolle Zinsumfeld für unser Leben- und Vorsorgegeschäft oder durch den anhaltenden Konkurrenzdruck in einigen unserer Nichtleben-Märkte. Um die Zukunft optimal zu gestalten, haben wir die Initiative «Connect to win» lanciert. Damit stärken wir die Netzwerke unserer Kadermitarbeiter über Funktionsbereiche und Länder hinweg mit dem Ziel, durch eine intensivere Zusammenarbeit Kundenbedürfnisse rascher zu erkennen und weitere betriebliche Verbesserungen voranzutreiben.

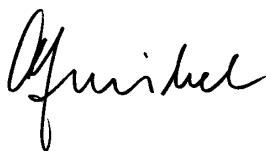
Wir bewegen uns in einem dynamischen Marktumfeld, das ein striktes Kosten-Management, Flexibilität und – besonders wichtig – einen visionären Geist erfordert. Dabei sind wir überzeugt, dass unser spezifisches Know-How im Risk Management und Asset Liability Management einen Konkurrenzvorteil darstellt. Wir können damit jene Chancen nutzen, die sich im Leben- und Vorsorgebereich durch die sich abzeichnenden strukturellen

Veränderungen der Sozialversicherungssysteme und die demografische Entwicklung ergeben. Im Nichtleben-Bereich bilden unser Kundenfokus und unsere Servicequalität, die Straffung administrativer Abläufe sowie unsere Zeichnungspolitik die Basis für ein profitables Wachstum.

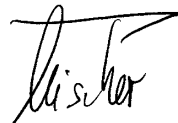
Sowohl im Leben- und Vorsorge- als auch im Nichtleben-Bereich basiert unser Handeln weiterhin auf soliden unternehmerischen Grundsätzen, Kundennähe, Kreativität und zuverlässiger Umsetzung. Dabei richten wir uns nach wie vor hauptsächlich an Privatkunden sowie kleinere und mittlere Unternehmen, was eine weitere Standardisierung unserer Abläufe und Produkte ermöglicht. Wir werden an unserer restriktiven Zeichnungspolitik konsequent festhalten und unsere risikogerechte Tarifierung und unsere Schadenabwicklungsprozesse verfeinern.

Unsere gesamte Tätigkeit ist auf eine nachhaltige Wertschöpfung ausgerichtet, die in fairer und transparenter Weise allen Beteiligten zugute kommt. Im Verlauf des ersten Halbjahres 2006 wird die Winterthur deshalb erstmals ihren European Embedded Value auf marktkonsistenter Basis veröffentlichen. Damit erhalten Kunden, Geschäftspartner und Aufsichtsbehörden einen besseren Einblick in die Entwicklung unseres Lebensgeschäfts.

Wir sind stolz auf unseren Erfolg und freuen uns darauf, im Jahr 2006 neue Herausforderungen in Angriff zu nehmen. Wir danken unseren 13 Millionen Kunden für ihre Loyalität und ihr Vertrauen in unser Unternehmen. Auch unseren Mitarbeitenden gebührt unser Dank für ihren enormen Einsatz. Gemeinsam sind wir bestrebt, neue Standards hinsichtlich Kundenfokussierung, Innovationsfähigkeit und Produktivität zu setzen und dadurch dem zukünftigen Erfolg der Winterthur den Weg zu bereiten.



Oswald J. Grübel
Präsident des Verwaltungsrats



Leonhard H. Fischer
Chief Executive Officer

— Wichtige Ereignisse 2005

April

Das deutsche Tochterunternehmen DBV-Winterthur richtet sich mit dem Programm «winFuture» strategisch neu aus. Mit gestrafften Geschäftsprozessen, einer preisorientierten Produktlinie und der Konzentration auf die Kundengruppen Beamte, Ärzte sowie kleinere und mittlere Unternehmen sollen Kosten gesenkt und Marktanteile gewonnen werden.

Mai

Die Rechtseinheiten «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft und Winterthur Leben erhalten einen neuen Verwaltungsrat, dem Oswald J. Grübel, CEO der Credit Suisse Group, vorsitzt.

Das Logo und das Corporate Design der Winterthur werden sorgfältig erneuert, um die Vitalität der Marke zum Ausdruck zu bringen und gleichzeitig an die Tradition des Unternehmens anzuknüpfen.

Juni

Um Geschäftsprozesse unternehmensweit zu bewerten und zu verbessern, implementiert die Winterthur die «Lean Sigma»-Methode mittels Pilotprojekten in Deutschland und der Schweiz.

Die Winterthur wird in Polen durch eine unabhängige Jury von sechs Finanzexperten, die durch die führende polnische Finanzzeitung «Rzeczpospolita» zusammengestellt wurde, zur «besten Pensionskasse 2004» gewählt.

Juli

Gemeinsam mit 100 Persönlichkeiten aus Politik, Wirtschaft, Bildung und Kultur feiert das Unternehmen in Winterthur am 1. Juli sein 130-jähriges Bestehen.

August

Die Schweiz wird von schweren Regenfällen und Überschwemmungen heimgesucht. Meteorologen stufen die Spitzenniederschlagsmengen in der Zentralschweiz als ein Ereignis ein, das nur alle 300 Jahre eintritt. Die versicherten Schäden werden auf insgesamt gut CHF 1,8 Mia geschätzt. Obwohl der Bruttoschaden für die Winterthur erheblich ist, beschränken sich die Auswirkungen auf den Reingewinn nach Rückversicherung auf CHF 71 Mio.

August – Oktober

Die Hurrikane Katrina, Rita und Wilma verursachen enorme Schäden in den USA und in Zentralamerika. Externe Quellen schätzen die versicherten Schäden auf insgesamt USD 65 Mia. Die Auswirkungen für die Winterthur in den USA bleiben gering, da sie sich in den letzten Jahren aus den am meisten betroffenen Gebieten zurückgezogen hat.

September

Die Winterthur unterzeichnet einen Vertrag über den Kauf der polnischen Pensionskasse Dom. Die Gruppe wird – die Zustimmung der Behörden vorausgesetzt – zum fünftgrößten Anbieter im polnischen Pensionskassenmarkt.

September – November

Das Geschäft der Winterthur in Mittel- und Osteuropa wechselt den Namen von «Credit Suisse Life & Pensions» zu «Winterthur».

November

Die Winterthur Canada Financial Corporation wird verkauft und die Transaktion im März 2006 abgeschlossen. Die Veräusserung markiert den Abschluss des Rückzugs der Winterthur aus dem kanadischen Markt und unterstreicht das strategische Ziel der Gruppe, ihr Geschäftsportfolio weiter zu optimieren.

Die Winterthur wird anlässlich der Financial Adviser Pactiv Service Awards 2005 zum britischen «Unternehmen des Jahres» ernannt. Diese Auszeichnungen gelten allgemein als die prestigeträchtigsten der britischen Finanzdienstleistungsbranche und unterstreichen die Bedeutung erstklassiger Dienstleistungen von Produktanbietern für deren Vertriebspartner.

Dezember

Die Winterthur gewinnt das Verfahren gegen die XL Insurance (Bermuda) Limited im Zusammenhang mit dem «Seasoned Net Reserves Amount». Die Schlussfolgerungen des unabhängigen Aktuars bezüglich des Nachreservierungsbetrags und der von XL Insurance (Bermuda) Limited erhaltenen Prämien kommen den Schätzungen der Winterthur näher, die demnach als definitive und verbindliche Beträge gelten. Der «Seasoning»-Prozess ist damit abgeschlossen.



— Profil

Verwaltungsrat 12 Geschäftsleitung 14 Geschäftsportfolio 17 Strategie 25

— Verwaltungsrat



Die Winterthur Group («Winterthur» oder die «Gruppe») umfasst die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft, die führende Schweizer Anbieterin von Nichtleben-Versicherungen, sowie deren Tochtergesellschaften und assoziierte Unternehmen. Dazu zählen die Winterthur Leben in der Schweiz sowie das Leben-, Vorsorge- und Nichtleben-Geschäft der Winterthur in Europa, Asien und den USA.

Die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Credit Suisse Group, eines weltweit führenden Finanzdienstleistungsunternehmens.



Die Credit Suisse Group hat per Mai 2005 eine neue Governance-Struktur für die Winterthur festgelegt und einen achtköpfigen Verwaltungsrat für die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft und Winterthur Leben ernannt, der aus folgenden Mitgliedern besteht (v.l.n.r.):

Oswald J. Grübel, Präsident des Verwaltungsrats; Vorsitzender des Nomination and Compensation Committee

Anton van Rossum, Vizepräsident des Verwaltungsrats; Vorsitzender des Risk Committee

Renato Fassbind, Mitglied

Tobias Guldemann, Mitglied

Ulrich Körner, Mitglied

Jean Lanier, Mitglied

Urs Rohner, Mitglied

Peter F. Weibel, Mitglied; Vorsitzender des Audit Committee

Die Lebensläufe der Mitglieder des Verwaltungsrats finden sich im Kapitel über Corporate Governance.

— Geschäftsleitung



Der Verwaltungsrat delegiert die Geschäftsführung sowie die Vorbereitung und Umsetzung seiner Beschlüsse in der Regel an Geschäftsleitungsorgane oder einzelne Geschäftsleitungsmitglieder. Das oberste Organ der Winterthur Group ist die Geschäftsleitung (Winterthur Group Executive Board). Ihre Mitglieder besitzen umfangreiche Fachkenntnisse und Erfahrungen im inter-

nationalen Versicherungswesen. Sie beteiligen sich an der Erarbeitung der Strategie, der Ziele und Pläne der Gruppe und sind für deren Umsetzung verantwortlich. In der Geschäftsleitung vertreten sind die Leiter der regionalen Geschäftseinheiten sowie die Leiter der wichtigsten Fach- und Stabsfunktionen der Gruppe.



Die Geschäftsleitung der Winterthur Group setzt sich per 1. Januar 2006 wie folgt zusammen (v.l.n.r.):

Leonhard H. Fischer, Chief Executive Officer

John R. Dacey, Head of Strategy

Hans Ulrich Lienau, Chief Financial Officer

Philippe Egger, Head of Market Unit Switzerland

Frank Keuper, Chief Executive Officer der DBV-Winterthur

Christen Schnor, Head of Market Group International

Heinrich Linz, Chief Operating Officer und Head of Corporate Center

Hans F. Lauber, Chief Investment Officer

Severin Moser, Chief Underwriting Officer

Die Lebensläufe der Mitglieder der Geschäftsleitung finden sich im Kapitel über Corporate Governance.



«Die Winterthur konzentriert sich auf Privatkunden und kleinere und mittlere Unternehmen. Die Marke <Winterthur> steht für Offenheit und unternehmerisches Handeln.»

— Geschäftsportfolio

Ausgewogene Geschäftstätigkeit in den Bereichen Leben und Nichtleben

Die Winterthur ist die führende Versicherungsgesellschaft der Schweiz und zählt zu den zehn grössten Kompositversicherern¹⁾ Europas. Aufbauend auf ihrer 130-jährigen Geschichte, betreibt die Gruppe ihr Leben- und Vorsorge- sowie Nichtleben-Geschäft vorwiegend in Westeuropa, aber auch in Mittel- und Osteuropa, den USA und Asien. Über verschiedene Kanäle vertreibt sie ihre Produkte an Privatkunden sowie kleinere und mittlere Unternehmen. Die Marke «Winterthur» steht für Offenheit und unternehmerisches Handeln, für qualitativ hochwertige Produkte und für einen erstklassigen Kundendienst.

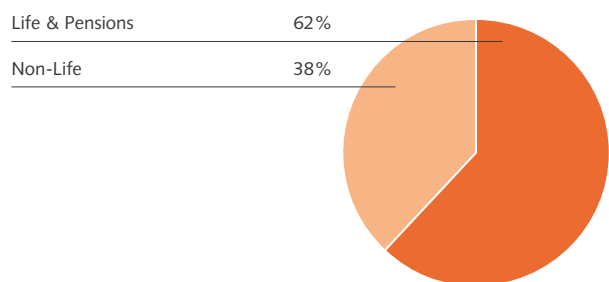
Die Winterthur ist in 17 Ländern tätig. Sie zählt rund 19 000 Mitarbeitende und hat weltweit 13 Millionen Kunden. Im Jahr 2005 erzielte die Gruppe ein Geschäftsvolumen von CHF 28,3 Mia; per Jahresende verwaltete sie Vermögen im Wert von CHF 153,3 Mia. Die Gruppe ist in zwei Segmenten tätig: Life & Pensions und Non-Life.

Das Segment Life & Pensions bietet private und kollektive Vorsorgelösungen an, Lebensversicherungen und Erwerbsunfähigkeitsversicherungen sowie Anlageprodukte. Die Geschäftstätigkeit erstreckt sich auf Westeuropa sowie auf Wachstumsmärkte in Mittel- und Osteuropa und Asien. In

der Schweiz und in Mittel- und Osteuropa besitzt die Gruppe ein spezifisches Know-How in Bezug auf die Verwaltung von obligatorischen beruflichen Vorsorgeplänen.

Das Segment Non-Life deckt die Sparten Motorfahrzeug-, Haftpflicht- und Sachversicherungen sowie Unfall- und Krankenversicherungen ab. Die Geschäftstätigkeit erstreckt sich auf Westeuropa und die USA. Zur Positionierung als qualitativ hoch stehende Versicherungsanbieterin im Nichtleben-Bereich gehören sehr gut ausgebaute Dienstleistungen für Endkunden und Vertriebspartner.

Geschäftsvolumen nach Segmenten 2005:
Ausgewogenes Portfolio



Schwerpunktregionen Schweiz und Europa

Die Gruppe ist mit verschiedenen operativen Gesellschaften in der Schweiz und in Deutschland tätig sowie – zusammengefasst in der Market Group International – in Belgien, China, Grossbritannien, Hongkong, Indonesien, Japan, Luxemburg, den Niederlanden, Polen, der Slowakischen Republik, Spanien, Taiwan, der Tschechischen Republik, Ungarn und den USA.

Schweiz: Marktführerin

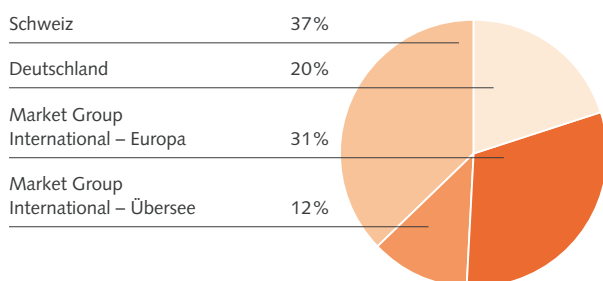
In ihrem Heimatmarkt tritt die Winterthur als Kompositversicherer auf; sie ist die grösste Versicherungsgesellschaft und

verfügt über eine ausserordentlich starke Marke. Bei den Leben- und Vorsorgeprodukten steht sie mit einem Marktanteil von ca. 24% an zweiter Stelle, und mit einem Marktanteil von ca. 17% ist sie der grösste Nichtleben-Versicherer. Im Bereich der beruflichen Vorsorge (2. Säule) mit kollektiven Vorsorgelösungen für Pensionskassen ist die Winterthur führend. Zudem verwaltet sie ein grosses Portfolio mit Spar- und Risikoprodukten für Private. Als Nichtleben-Versicherer verfügt die Winterthur über ein breites Produktangebot und ein gut ausgebautes Netz von regionalen Schadenbearbeitungszentren.

¹⁾ Sämtliche Rankings basieren auf dem Geschäftsvolumen von 2004, sofern nichts anderes angegeben ist.

Mit 1 500 exklusiv tätigen Agenten führt die Winterthur das dichteste Netz an Aussendienstmitarbeitern im schweizerischen Versicherungsmarkt. Dieses Netzwerk wird durch die Zusammenarbeit mit Maklern und weiteren externen Vertriebspartnern ergänzt. Mit der 2005 lancierten strategischen Initiative «Mission No. 1» will die Gruppe ihre Stellung im schweizerischen Versicherungsmarkt festigen. Sie strebt nach dem besten Produktmix zu den besten Konditionen, dem effizientesten Agenturnetz, dem besten

Geschäftsvolumen nach Regionen 2005:
Schwerpunkt Europa



Underwriting mit risikogerechter Tarifierung, einer weiter optimierten Abwicklung komplexer Schadenfälle und nach der Kostenführerschaft – eine Stellung, die sie bei den Motorfahrzeugversicherungen und im Kollektivlebens-Geschäft bereits heute innehat.

Deutschland: Verankert im öffentlichen Sektor

In Deutschland ist die Winterthur mit der DBV-Winterthur präsent, an der sie eine Mehrheitsbeteiligung von 71,7% hält. Als Allbranchen-Versicherer verfügt die DBV-Winterthur über besondere Stärken im Leben- und Krankenversicherungs-Geschäft. Die DBV-Winterthur profitiert von ihren langjährigen Beziehungen zum öffentlichen Sektor, die bis ins Jahr 1873 zurückreichen. Im betrieblichen Altersvorsorge-Geschäft gehört die Gruppe zu den fünf grössten Anbietern, und bei den betrieblichen Rentenversicherungen rangiert sie sogar auf Platz drei.

Die DBV-Winterthur arbeitet mit einem Vertriebsnetz von 1 600 Agenten und einer Reihe ausgewählter Makler. Das 2005 eingeleitete Programm «winFuture» dient der nachhaltigen Verbesserung der Profitabilität und der Fokussierung auf jene Kundensegmente, die ein Wachstum über dem Marktdurchschnitt versprechen: Beamte, Ärzte, medizinische Fachleute und kleinere und mittlere Unternehmen (KMU). Unter der Marke «DBV» betreibt die DBV-Winterthur in den Niederlanden überdies eine dynamische Tochtergesellschaft im Leben- und Vorsorgebereich.

Spanien und Benelux: Starke Marktpräsenz als Kompositversicherer

Die Winterthur verfügt in Spanien und in den Benelux-Ländern (Belgien, Niederlande und Luxemburg) über eine starke lokale Präsenz: In Spanien ist sie seit 1910, in den Benelux-Ländern bereits seit 1875 aktiv. In diesen Märkten tritt die Winterthur als Allbranchen-Versicherer mit Schwerpunkt in der Motorfahrzeugversicherung auf. In Spanien und in Belgien gehört sie zu den zehn grössten Nichtlebens-Versicherern. Der Vertrieb erfolgt in den Benelux-Ländern hauptsächlich über Makler und in Spanien über exklusiv für die Winterthur tätige Agenten.

Grossbritannien sowie Mittel- und Osteuropa: Dynamische Leben- und Vorsorgemärkte

In Grossbritannien, dem grössten Versicherungsmarkt Europas, ist die Winterthur im wachstumsträchtigen Nischenmarkt der fondsgebundenen Vorsorgelösungen für vermögende Kunden und mit Personalvorsorgelösungen für Firmen tätig. Ihre Produkte vertreibt sie über Independent Financial Advisers (IFA) und Employee Benefit Consultants (EBC). Die Winterthur gehört in Grossbritannien zu den zehn grössten Anbietern von Einmalprämienprodukten für die private Vorsorge, Treuhänderanlageplänen und Betriebsvorsorgeprodukten. Sie ist zudem führend bei Selbstvorsorgeprodukten wie SIPP (Self Invested Personal Pensions).

In Polen, in der Tschechischen Republik, in der Slowakischen Republik und in Ungarn erstreckt sich die operative

Tätigkeit der Winterthur auf die freiwillige und obligatorische Vorsorge sowie auf Lebensversicherungsprodukte. Als Anbieterin für Pensionskassenlösungen hat die Winterthur in der Tschechischen und der Slowakischen Republik eine führende Position inne. In Polen (unter Einrechnung der Pensionskasse Dom, für die 2005 ein Übernahmevertrag abgeschlossen wurde) und in Ungarn ist sie die fünftgrösste Anbieterin. Die Distribution in diesen Ländern erfolgt in erster Linie über exklusiv für die Winterthur tätige Agenten sowie auch im Strukturvertrieb.

USA: Solide Marktposition im Nichtleben-Bereich

In den USA tritt die Winterthur als überregionaler Sach- und Haftpflichtversicherer unter den Marken «General Casualty» und «Unigard» auf. Das auf lokale Bedürfnisse ausgerichtete Geschäftsmodell nutzt die Vorteile einer lokalen Marktpräsenz und flexiblen Zeichnungspraxis in Verbindung mit dem Produkt- und Dienstleistungsangebot sowie der operativen Effizienz eines grösseren, geografisch diversifizierten Versicherers. Die Gruppe ist in 32 Bundes-

staaten tätig und gehört zu den zehn grössten überregionalen Versicherungsgesellschaften in den USA. Die Winterthur vertreibt ihre Produkte ausschliesslich über unabhängige Agenten, die hauptsächlich in Vororten und in ländlichen Gegenden tätig sind.

Asien: Innovationen im Leben- und Vorsorgebereich

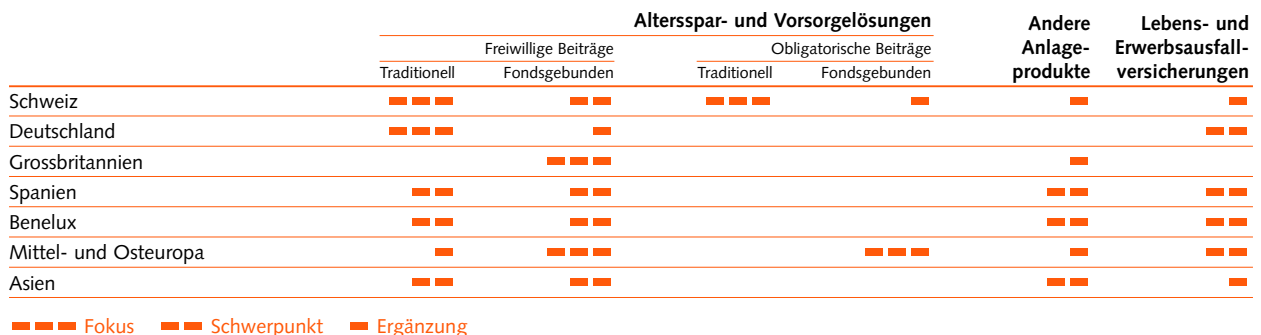
Die Winterthur ist in Asien mit dynamischen operativen Einheiten vorwiegend in Hongkong und Japan präsent, die in den letzten Jahren überdurchschnittliche Wachstumsraten verzeichneten. In Hongkong ist sie die drittgrösste Anbieterin fondsgebundener Lebensversicherungsprodukte. Das Unternehmen bietet erstklassige Anlagelösungen in Kombination mit einer attraktiven Risikodeckung, die in erster Linie in Form innovativer, fondsgebundener Produkte über spezialisierte Vertriebskanäle abgesetzt werden. In China ist die Winterthur über eine Minderheitsbeteiligung an Taikang Life, dem fünftgrössten Lebensversicherer Chinas, präsent.

Abgerundetes Angebot an Leben- und Vorsorgeprodukten

Im Segment Life & Pensions konzentriert sich die Winterthur vor allem auf Altersspar- und Vorsorgelösungen. Als Ergänzung dazu werden Produkte zur Deckung des Todesfall- oder Invaliditätsrisikos sowie Anlageprodukte angebo-

ten. In den einzelnen Märkten sind die Produkte und Dienstleistungen in einem hohen Grad auf die lokalen Kundenbedürfnisse, die spezifischen Vertriebsstrukturen sowie auf das jeweilige gesetzliche, aufsichtsrechtliche und

Life & Pensions: Produktmix nach Märkten



steuerliche Umfeld abgestimmt. Der Erfolg der Winterthur gründet vorab auf der Nähe zu ihren Kunden und auf ihrem attraktiven Produktangebot. Die Kompetenz ihrer Mitarbeitenden, der Agenten sowie Makler wird unterstützt durch effiziente Abwicklungsprozesse.

Kernbereich Altersspar- und Vorsorgeprodukte

Die Winterthur bietet Alterssparlösungen, die auf freiwilligen Beiträgen von Arbeitgebern oder Privatpersonen beruhen und die in den meisten Ländern eine steuerliche Begünstigung geniessen. In der Schweiz und in Mittel- und Osteuropa hat die Gruppe Pensionskassenlösungen auf der Basis von obligatorischen Mitarbeiter- und Arbeitgeberbeiträgen im Angebot. Bei den Vorsorgeplänen wird das angesparte Kapital entweder ausbezahlt oder in Form lebenslänglicher Renten ausgeschüttet. Zur Abrundung der Produktpalette führt die Winterthur zudem eine Reihe von Anlageprodukten mit mittelfristigem Anlagehorizont.

Zunehmende Bedeutung fondsgebundener Produkte

Sparprodukte werden sowohl als traditionelle Versicherungsprodukte als auch in fondsgebundener Form angeboten. Bei den traditionellen Produkten investiert die Winterthur die vereinnahmten Prämien in verschiedene Anlageklassen wie Obligationen, Aktien oder Immobilien und übernimmt das Anlagerisiko. Die meisten dieser Produkte berechtigen die Versicherungsnehmer über die garantierten Leistungen hinaus zu einer Überschussbeteiligung, d.h. zu einer Beteiligung an den erwirtschafteten Anlageergebnissen.

Bei fondsgebundenen Versicherungs- und Vorsorgeprodukten wird das Anlagerisiko ganz oder teilweise von den Versicherungsnehmern getragen. Bei diesen Produkten sind die Renditen direkt an die Performance der ihnen

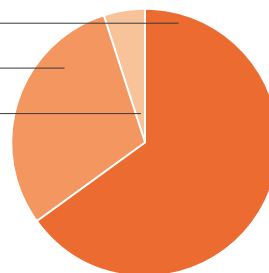
Breites Produktangebot im Nichtleben-Geschäft

Die Winterthur zeichnet für Privatkunden und KMU Motorfahrzeug-, Unfall-, Kranken-, Haftpflicht- und Sachversicherungen. Ihre breit gefächerte und transparente

zugrunde liegenden Anlagen gekoppelt. Beispielsweise ist das Pensionskassen-Geschäft, das die Winterthur in Grossbritannien, Spanien, Ungarn und in der Slowakischen

Geschäftsmix¹⁾ Life & Pensions 2005:
Gute Diversifikation

Traditionelles Geschäft ²⁾	65%
Fondsgebundenes Geschäft	30%
Pensionskassenaktivitäten für Dritte	5%



¹⁾ Geschäftsvolumen und Beiträge durch Pensionskassenaktivitäten für Dritte
²⁾ Traditionelle Sparprodukte sowie Lebens- und Erwerbsausfallversicherungen

Republik für Dritte führt, in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsrichtlinien (Generally Accepted Accounting Principles, US GAAP) und mit den lokalen gesetzlichen Vorschriften weder bilanzwirksam, noch wird es im Geschäftsvolumen erfasst, da die Gruppe dabei weder Risiken eingeht noch Garantien abgibt. Gemessen an den verwalteten Vermögen, kommt den fondsgebundenen Versicherungs- und Vorsorgeprodukten eine zusehends grössere Rolle zu.

Ergänzende Lebens- und Erwerbsunfähigkeits-Versicherung

Lebensversicherungsprodukte bieten im Todesfall eine Kapitalauszahlung sowie Witwen- und Waisenrenten. Bei permanenter Invalidität umfassen die Leistungen auch Kapitalauszahlungen, Invaliditätsrenten und die Prämienbefreiung. Die Produkte können darüber hinaus auch eine Kranken- und Unfalldeckung mit einschliessen.

Produktpalette sowie die Qualität ihres Servicenetzes für die Schadenabwicklung sind die Hauptfaktoren für ihren Erfolg.

Non-Life: Produktmix nach Märkten

	Motorfahrzeug- versicherungen	Unfall- und Kranken- versicherungen	Haftpflicht- versicherungen	Sach- versicherungen
Schweiz	■■■■	■■	■■	■■
Deutschland	■■■■	■■■■	■■	■■
Spanien	■■■■	■■	■	■■
Benelux	■■■■	■■	■	■■
USA	■■■■	■■	■■	■■■

■■■■ Fokus ■■■ Schwerpunkt ■■ Ergänzung

Die Sparte Motorfahrzeugversicherungen umfasst Fahrzeug-, Haftpflicht- sowie Insassenunfallversicherungen und ist die grösste Produktlinie im Nichtleben-Bereich. Die Kranken- und Unfallversicherungen der Gruppe decken medizinische Kosten, Todesfalleistungen sowie vorübergehende Erwerbsunfähigkeits- und permanente Invaliditätsrenten ab.

Bei den allgemeinen Haftpflichtversicherungen bietet die Winterthur ein umfassendes Sortiment an Privat- und Betriebshaftpflichtversicherungen, welche Tätigkeiten, Liegenschaften und Betriebsanlagen sowie die Produkte-, Berufs- und Umwelthaftung abdecken. Das Sachversicherungs-Geschäft umfasst auch Gebäudeversicherungen zur Deckung von Feuer-, Hochwasser- und anderen durch Unwetter verursachten Schäden. Des Weiteren hat die Gruppe Betriebsunterbrechungs-, Bauwesen-, Wasserfahrzeug- und Rechtsschutzversicherungen im Angebot. Schliesslich werden in ausgewählten Märkten Kredit- und Kautionsversicherungen angeboten.

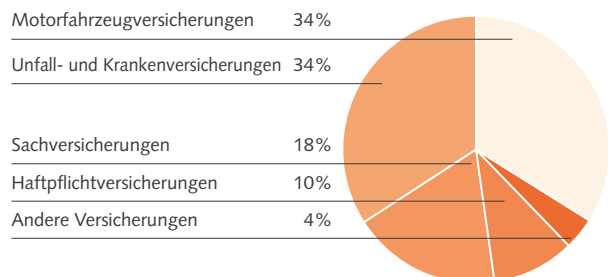
Konservatives Risikoprofil und differenzierte Tarifierung
Die Gruppe zeichnet Risiken primär für Privatkunden und KMU; Risiken für Grossunternehmen werden sehr selektiv gezeichnet. Dies vereinfacht die Zeichnungsprozesse, sichert ein ausgewogenes Risikoprofil und limitiert die Auswirkungen einzelner Grossschäden auf die Winterthur. Im Rahmen ihres konservativen Risikoprofils greift die Winterthur zur Bewirtschaftung ihres Katastrophenrisikos auch auf erstklassige externe Rückversicherer zurück.

Die Versicherungsindustrie setzt bei der Preisgestaltung ihrer Produkte vermehrt Bewertungsmodelle ein, die sämtliche relevanten Daten berücksichtigen. Die Tarifierungspraxis der Winterthur ist in dieser Hinsicht bereits sehr differenziert. Die Gruppe kann Qualität und Profitabilität ihrer Produkte über die typischen Marktzyklen hinweg bewusst steuern.

Differenziertes Schaden-Management

Bei ihrem Schaden-Management unterscheidet die Winterthur systematisch zwischen komplexen Fällen – beispielsweise Körperverletzungen bei Kranken- und Unfall- oder bei Haftpflichtversicherungen – und einfacheren, dafür häufigeren Schäden. Während bei einfacheren Schadenereignissen eine effiziente Abwicklung wichtig ist, setzt die Winterthur ihren Fokus verstärkt auf die optimale Abwicklung komplexer Schadenfälle. Dabei greift sie auf ihr

Geschäftsmix Non-Life 2005:
Fokus auf Motorfahrzeug-, Unfall- und Krankenversicherungen



fundiertes internes Know-How zurück, oft in Kombination mit externen medizinischen Experten und Spezialisten, zum Beispiel solchen für ein umfassendes Case Management

(persönliche Unterstützung und Betreuung der Anspruchsberechtigten bei der Wiedereingliederung in das Arbeitsleben) oder zur Bekämpfung von Versicherungsbetrug.

Fokus auf Privatkunden sowie kleinere und mittlere Unternehmen

Die Winterthur legt das Schwergewicht auf Privatkunden und KMU sowie – vor allem in Deutschland – auf Affinity Groups. Sie legt grossen Wert auf einen erstklassigen Kundenservice und eine optimale Verkaufsunterstützung. Zu diesem Zweck betreibt sie in ihren Märkten gut ausgebaut und leicht zugängliche Dienstleistungszentren, deren Effizienz durch die Standardisierung von Prozessen und Systemen kontinuierlich verbessert wird.

Das Versicherungsgeschäft gilt oft als komplex und abstrakt. Damit die Versicherungs-, Vorsorge- und Anlagelösungen den individuellen Kundenbedürfnissen tatsächlich gerecht werden, unterbreiten die Mitarbeitenden der

Winterthur ihren Kunden einfach verständliche und transparente Leistungsangebote und Produktofferten. Hohe Anforderungen werden auch an die externen Vertriebspartner gestellt, die nicht nur hohen Auswahlkriterien genügen müssen, sondern auch mit Unterstützung der Winterthur laufend weitergebildet und -geschult werden.

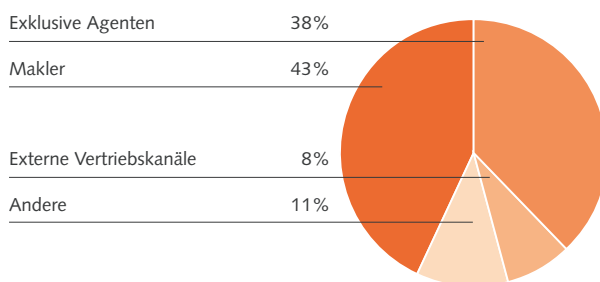
Die Winterthur beobachtet laufend die Entwicklung der Kundenbedürfnisse, die Zufriedenheit der Kunden sowie deren Treue. Untersuchungen in der Schweiz, Deutschland, Spanien und Belgien haben gezeigt, dass rund 90% der Kunden mit der Qualität der Produkte und Dienstleistungen zufrieden ist.

Vertrieb über verschiedene Kanäle

Die Nähe zum Kunden und die Wahrnehmung unternehmerischer Handlungsspielräume vor Ort stellen für die

Winterthur wichtige Erfolgsfaktoren dar. Deshalb variieren die Vertriebskonzepte auf Grund der lokalen Gegebenheiten in den jeweiligen Märkten. Wichtige Verkaufskanäle sind exklusiv für die Winterthur tätige Agenten, aber auch Broker und alternative Absatzkanäle.

Geschäftsmix nach Vertriebskanälen 2005:
Solide Netzwerke



Exklusiv tätige Agenten

In der Schweiz, in Deutschland, Spanien, Mittel- und Osteuropa sowie Asien verfügt die Winterthur über ein gut ausgebautes Netz von Exklusivagenten und Kundenbetreuern, die sich ausschliesslich auf den Vertrieb von Produkten der Winterthur konzentrieren. Diese Agenten und Kundenbetreuer haben Zugang zu einem umfassenden Schulungs- und Weiterbildungsangebot. Sie sind damit gut gerüstet, um Kundenbedürfnisse und Produktangebot in Einklang zu bringen.

Enge Zusammenarbeit mit Maklern

Die Winterthur pflegt in all ihren Märkten eine enge Zusammenarbeit mit Maklern, zu denen unabhängige Agenten, Finanz- und Pensionskassenberater, Brokerbüros und weitere Vertriebsdienstleister gehören. Die Geschäftsbeziehungen zu den Maklern werden durch effiziente, EDV-gestützte Beratungs- und Verwaltungsinstrumente unterstützt, die unter anderem auch eine optimale Qualitätskontrolle erlauben. Systematische Marktkumfragen

unter Maklern und Endkunden zeigen, dass die Winterthur als attraktive Partnerin gilt.

Mehrwert dank externen Kanälen

Die Gruppe nutzt alternative Absatzkanäle wie Banken, Einzelhandelspartner (darunter auch Poststellen), Autohändler sowie Reisebüros und verkauft ihre Produkte zudem über direkte Kanäle wie Call Centers und das Internet.

Die Anziehungskraft einer 130-jährigen Marke

Nicht zuletzt dank ihrer 130-jährigen Geschichte verfügt die Marke «Winterthur» über eine grosse Beständigkeit. In ihrem Heimatmarkt ist die Winterthur als die führende Versicherungsmarke positioniert. Dies konnte in Marktstudien nachgewiesen werden, in denen für die Marke ein Wiedererkennungswert von 99% erzielt wurde.

In Deutschland, Spanien und Belgien, wo das Unternehmen über Jahre hinweg eine starke Präsenz aufgebaut hat, lag die Markenbekanntheit bei rund 65% bis 70%. Die Studien zeigten zudem auf, dass die Marke «Winterthur» nicht nur einen hohen Bekanntheitsgrad hat, sondern auch beliebt ist und als attraktiv gilt.

Die Marke «Winterthur» steht für die folgenden Grundwerte:

Hochwertig – Mit ihrer Professionalität und ihren soliden Branchenkenntnissen bietet die Winterthur ihren Kunden erstklassigen Mehrwert.

Rechtschaffen – Die Winterthur verspricht nur, was sie halten kann – und hält ihre Versprechen.

Unternehmerisch – Die Gruppe schöpft ihre Marktchancen fair und unter Berücksichtigung aller Risiken maximal aus.

Regional verwurzelt – Die Winterthur übernimmt Verantwortung auf lokaler Ebene, denn dort sind auch ihre Kunden.

Nah – Die Winterthur versteht die Bedürfnisse ihrer Kunden. Im Schadenfall ist zuverlässiges und effizientes Handeln von zentraler Bedeutung.



«Die Winterthur strebt nach Höchstleistungen in den Bereichen Servicequalität, Produktivität und Rentabilität.»

— Strategie

Sicherung der Führungsposition in der Schweiz und Stärkung des internationalen Geschäfts

Die Winterthur verfolgt das übergeordnete strategische Ziel, ihre Führungsposition im Heimmarkt zu sichern und ihr internationales Geschäft weiter zu stärken. Damit will die Gruppe zum Massstab für Servicequalität, Produktivität und Rentabilität werden.

Die Wurzeln der Winterthur liegen in den klassischen Kompositversicherungsmärkten der Schweiz und Deutschlands. Sie profitiert heute in mancherlei Hinsicht von ihrer Kompetenz in den Bereichen Leben und Nicht-Leben. In Ländern, in denen sie in beiden Geschäftsfeldern präsent ist, teilen sich Leben und Nicht-Leben die Vertriebskanäle. Das schafft Kostenvorteile und Cross Selling-Möglichkeiten, besonders in verwandten Bereichen wie der Unfall-, Kranken- und Lebensversicherung. Aus den unterschiedlichen Geschäftszyklen ergeben sich nicht nur eine vorzügliche Diversifikation und eine höhere Stabilität der Finanzergebnisse, sondern auch eine gewisse Beständigkeit der Vertriebsorganisation. Die Stärken des einen Segments – etwa das Asset Management im Leben- und Vorsorgegeschäft oder das aktive Schaden-Management im Nicht-leben-Bereich – werden auf das andere übertragen und verhelfen der Gruppe dadurch zu Wettbewerbsvorteilen.

Solide und stabile Erträge

Die Winterthur ist bestrebt, die finanzielle Performance ihres Geschäfts durch innovative Produkte und Dienstleistungen sowie durch ein aktives Kosten-Management weiter zu optimieren. Sie setzt sich deshalb zum Ziel, nachhaltige, risikogerechte Erträge zu erwirtschaften, und bedient sich modernster Instrumente, um Wachstum und Rentabilität ausgewogen zu entwickeln. Dazu zählt auch der European Embedded Value (EEV), den sie im Verlauf des ersten Halbjahres 2006 erstmals veröffentlichen wird. In den letzten Jahren wurden wichtige Marketing- und Effizienzsteigerungsinitiativen in verschiedenen operativen Gesellschaften erfolgreich realisiert. Diverse weitere Programme befinden sich in der Umsetzung mit dem Ziel, die Geschäftsaktivitäten weiter zu stärken.

Kundennähe und operative Stärke

Die Gruppe will in allen Geschäftsbelangen nahe am Markt und bei den Kunden sein. Die hohe Kundentreue ist Ausdruck des attraktiven Produkt- und Dienstleistungsangebots der Winterthur. Darüber hinaus hat die Gruppe in den letzten Jahren kontinuierliche operative Fortschritte erzielt. Im vergangenen Jahr gelang es im Segment Non-Life, die Combined Ratio um weitere 3,5 Prozentpunkte auf 96,6% zu reduzieren, während im Segment Life & Pensions der Kostensatz um 0,8 Prozentpunkte auf 9,9% zulegte. Darin sind allerdings die Auswirkungen der im dritten Quartal 2005 vorgenommenen Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen und Modelle enthalten, die mit 1,2 Prozentpunkten zu Buche schlagen. Die Gruppe ist bestrebt, ihr Geschäftsvolumen auf einer insgesamt stabilen Kostenbasis weiterzuentwickeln, wobei sie in zunehmendem Masse von der grenzüberschreitenden Zusammenarbeit innerhalb der Gruppe profitieren wird.

Management des Geschäftsportfolios

Die Gruppe überprüft ihr Geschäftsportfolio laufend unter strategischen und finanziellen Gesichtspunkten sowie im Hinblick auf die weitere Optimierung von Risiko und Ertrag. Aufbauend auf ihren etablierten Marktpositionen, wird die Winterthur bei Gelegenheit in weitere Wachstumsmärkte expandieren, sofern sie ihre Wettbewerbsvorteile sinnvoll zum Tragen bringen kann. Die Gruppe wird auch in Zukunft selektive Verkäufe oder Akquisitionen tätigen. 2005 kündigte sie den vollständigen Rückzug aus dem kanadischen Markt an, der Anfang 2006 abgeschlossen wurde. Im September 2005 gab die Winterthur zudem weiter bekannt, dass sie – die Zustimmung der Wettbewerbsbehörden vorausgesetzt – die polnische Pensionskasse Dom übernehmen will. Seit 2003 hat die Gruppe eine grössere Zahl von Verkaufstransaktionen erfolgreich abgeschlossen. Zudem kamen die versicherungsmathematischen Kompetenzen der Gruppe auch bei der Auseinandersetzung mit XL Capital zum Tragen, mit welcher der Disput um den «Seasoned Net Reserves

Amount» und die «Seasoned Net Premium Receivable» im Dezember 2005 beendet werden konnte.

Reduktion von Komplexität und Risiken

Im Rahmen ihrer selektiven Zeichnungspolitik hat die Winterthur ihr Geschäfts- und Kundenportfolio in den letzten Jahren überprüft und optimiert. Kundenbeziehungen mit systematisch erhöhtem Schadenverlauf wurden neu ausgehandelt oder gekündigt, womit die Qualität des Geschäftsportfolios deutlich verbessert wurde. Die Winterthur hat in den vergangenen fünf Jahren verschiedene Geschäftseinheiten und Portfolios verkauft und damit die unvorteilhaften Risiken spürbar reduziert. Gleichzeitig wurde damit Kapital zur Stärkung des Kerngeschäfts freigesetzt. Weitere Portfolios wurden liquidiert oder in «Run-off» gesetzt. Geschäfte, welche die Winterthur auslaufen lässt oder veräussert und für die sie in irgendeiner Form weiter haftet, werden vom Closed Portfolio Management Team zentral verwaltet und geführt. Ziel ist, die effiziente Abwicklung bei möglichst geringen Risiken sicherzustellen.

Produktinnovationen im Leben- und Vorsorgegeschäft

In einem stärker harmonisierten, regulatorischen Geschäftsumfeld ist zu erwarten, dass Versicherungsprodukte zunehmend standardisiert werden. Modulare Produktelemente werden sich auf globaler Basis übertragen und kombinieren lassen. Dank ihrer Stärke im Risk Management, Asset Liability Management sowie Asset Management rechnet die Winterthur mit viel versprechenden Möglichkeiten insbesondere für Spar-, Anlage- und Lebensversicherungsprodukte. Mit ihrem zentralen Produkt-Management im Leben-, Vorsorge- und Nichtleben-Geschäft ist die Winterthur gut positioniert, um in allen Schlüsselmärkten zeitgerecht innovative Produkte zu lancieren. Gerade das Leben- und Vorsorgegeschäft bietet erfahrenen Anbietern hervorragende Ertrags- und Wachstumsmöglichkeiten, denn die demografische Entwicklung

wirkt sich in vielen Ländern Westeuropas negativ auf die bestehenden Rentensysteme aus. Private Anbieter werden von den zu erwartenden Sozialversicherungsreformen profitieren, ähnlich wie dies die Winterthur bereits in den aufstrebenden Märkten Mittel- und Osteuropas oder Chinas getan hat, wo sie heute eine starke Marktposition innehat. Ausserdem bestehen attraktive Marktnischen in reifen Leben- und Vorsorgemärkten, etwa im wachstumsstarken, fondsgebundenen Geschäft der Winterthur in Grossbritannien, Hongkong und Japan.

Selektive Zeichnung von Nichtleben-Risiken

Die Vertriebsmaxime der Winterthur im Segment Non-Life lautet profitables Wachstum. Die stark reduzierte Combined Ratio widerspiegelt die technischen Verbesserungen, die 2005 realisiert wurden. Zur Vermeidung hoher Gefahrenkategorien und -regionen konzentriert sich die Gruppe auf das Massengeschäft mit Privatkunden und KMU, wobei sie nach einer weiteren Standardisierung von Produkten und Abläufen strebt. In allen wichtigen Geschäftsbereichen kommen ausgeklügelte Systeme und Verfahren zum Einsatz, die der noch effektiveren Kalkulation von Risiken, Verwaltungs- und Kapitalkosten dienen. Neue Schadenabwicklungsprozesse kommen sowohl dem Kunden als auch der Winterthur zugute und werden in der Gruppe teilweise gemeinsam entwickelt und genutzt. Die Winterthur wird die Abwicklung komplexer Schadenfälle optimieren und verstärkt auf Massnahmen zur Vermeidung von Betrugsfällen («Claims Leakages») zurückgreifen. Mit ihrer konsequenten Zeichnungspolitik, angemessener Tarifierung, innovativem Schaden-Management und striktem Kosten-Management ist die Gruppe bestens gerüstet, um ihr Geschäft über die typischen Versicherungszyklen hinaus erfolgreich zu gestalten.

Ein attraktiver Arbeitgeber

Die Winterthur will für hoch qualifizierte und unternehmerisch denkende Kandidaten und Mitarbeitende ein

«Employer of Choice» sein. Deshalb investiert die Gruppe laufend in die Schulung und Förderung ihrer Mitarbeitenden. Da sie ihren Kunden höchste Qualität bieten will, legt sie grossen Wert darauf, das hohe Kompetenzniveau und spezifische Know-How ihrer Mitarbeitenden zu sichern und zu erweitern. Zu diesem Zweck wird die Winterthur vermehrt die Zusammenarbeit ihrer Mitarbeitenden über Landesgrenzen und Funktionsbereiche hinweg fördern.

Modernste Infrastruktur für eine effiziente Arbeitsumgebung

Die Winterthur investiert laufend in die Modernisierung ihrer internationalen IT-Infrastruktur. Dies beinhaltet zunehmend auch die Industrialisierung der Geschäftsabläufe, indem Produkte und Dienstleistungen standardisiert und IT-Anwendungen rationalisiert werden. Oberstes Ziel bleibt die Kundenzufriedenheit.

Finanzielle Ziele: Solide Kapitalbasis und Steigerung der Rentabilität

Die Winterthur verfolgt klare finanzielle Ziele, sowohl bezogen auf die weitere Steigerung der Rentabilität auf Stufe des Reingewinns als auch auf die Verbesserung der technischen Ergebnisse. Angestrebt wird eine nachhaltige Eigenkapitalrendite von durchschnittlich 12%. Überdies soll die Combined Ratio im Segment Non-Life und der Kostensatz im Segment Life & Pensions systematisch ver-

ringert werden. Die Gruppe hat im vergangenen Jahr ihre Kapitalbasis und Solvenz erheblich gestärkt und wird ihr Kapital auch in Zukunft unter regulatorischen, ökonomischen und Rating-bezogenen Aspekten optimal verwalten. Ihre solide Kapitalbasis wird sie aufrechterhalten oder gar weiter ausbauen mit dem Ziel eines Single-A-Rating.



— Wettbewerbsvorteile

Geschäftsmodell **31** Markt- und Kundennähe **33** Risk Management **39**
Asset Liability Management **43** Investment Management **47** Mitarbeitende **51**



«Die Nähe zum Markt und die Fähigkeit, Lösungen sach- und zeitgerecht umzusetzen, sind für die Winterthur wichtige Erfolgsfaktoren.»

— Geschäftsmodell

Als einer der grössten Kompositversicherer Europas ist die Winterthur in einem Umfeld tätig, das von einem verschärften Wettbewerb und stetem Wandel geprägt ist. Die Versicherungsgesellschaften sehen sich wegen des starken Konkurrenzdrucks gezwungen, ihre unternehmerischen Aktivitäten laufend zu optimieren. Trotz der europäischen Harmonisierung bestehen zwischen den einzelnen Märkten noch immer erhebliche Unterschiede bezüglich Kundenbedürfnissen, Produktangebot, Vertriebsstrukturen sowie hinsichtlich der rechtlichen Rahmenbedingungen und Steuersysteme.

Starke lokale Präsenz

Für die Winterthur ist die Nähe zum Kunden ein entscheidender Erfolgsfaktor. Das Verständnis für die lokalen Marktgegebenheiten, gepaart mit der Fähigkeit, Geschäftsentscheide sach- und zeitgerecht umzusetzen, sind in einem noch immer heterogenen Marktumfeld wichtige Grundlagen. Bei der Winterthur verfügt das lokale Management über den Freiraum, auf relevante Trends und Kundenbedürfnisse im lokalen Geschäft zu reagieren und unternehmerische Chancen aktiv zu nutzen.

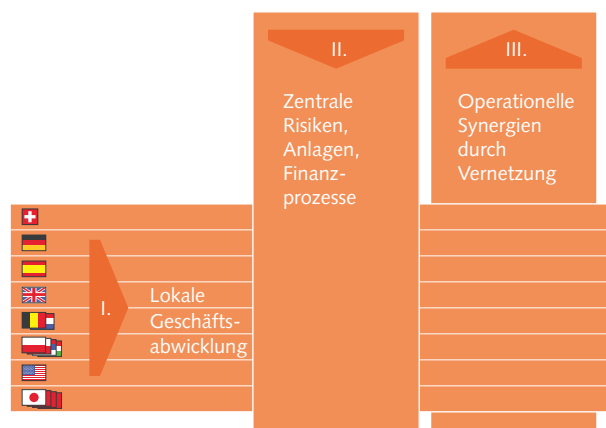
Zentrale Führungsprozesse

Die starke unternehmerische Präsenz vor Ort wird durch eine beschränkte Anzahl zentral geführter Prozesse ergänzt, die für die Führung eines internationalen Versicherungsunternehmens unabdingbar sind. Diese Funktionen umfassen: Risiko-, Anlage- und Kapital-Management, Produktprüfung und -zulassung, Finanzierung und Controlling. Die Winterthur sieht ihre gut ausgebauten Konzernfunktionen als einen Wettbewerbsvorteil, denn sie schaffen einen konsistenten Rahmen für die Konzernentwicklung, Innovation, nachhaltige Profitabilität sowie für ein starkes Risk Management.

Vernetzung

Mit der im Jahr 2005 lancierten Initiative «Connect to win» will die Winterthur durch die Förderung der Zusammenarbeit der einzelnen Markteinheiten die konzernweite Umsetzung von Best Practices stärken. Wo machbar und sinnvoll, soll durch die Standardisierung von Prozessen die Effizienz der Gruppe noch weiter gesteigert werden. Dabei wird «Lean Sigma» als führende Methodik zur Prozessoptimierung zur Anwendung gebracht. Für die Geschäftsfelder Leben und Nichtleben sowie für das Thema Human Resources sind so genannte Group Functional Committees ins Leben gerufen worden, die beim gruppenweiten Wissenstransfer und bei der Umsetzung von Veränderungsprojekten von international zusammengesetzten Fachgruppen unterstützt werden.

Geschäftsmodell der Winterthur





«Im mittel- und osteuropäischen Raum feierte die Winterthur mit ihrem Agentennetz und Multilevel-Marketing besonders im Bereich der Pensionskassenprodukte grosse Erfolge.»

— Markt- und Kundennähe

Starkes Wachstum in den dynamischen Vorsorgemärkten Mittel- und Osteuropas

Die starke unternehmerische Präsenz vor Ort ist der Schlüssel zum weltweiten Erfolg der Winterthur. In den Leben- und Vorsorgemärkten Mittel- und Osteuropas nimmt die Winterthur eine führende Position ein, die sie organisch oder durch Zukäufe weiter stärken wird. Die Reformen der verschiedenen staatlichen Rentensysteme seit 1994 führten zur Einführung von obligatorischen und freiwilligen Vorsorgeplänen und zu attraktiven Geschäftsmöglichkeiten.

Heute verwaltet die Winterthur in der Tschechischen Republik die grösste Pensionskasse (in Bezug auf das Anlagevermögen), und in Ungarn ist sie die fünftgrösste Anbieterin von Vorsorgeprodukten. In der Slowakischen Republik, wo am 1. Januar 2005 ein obligatorisches berufliches Vorsorgesystem eingeführt wurde, das einen Teil des Sozialversicherungssystems ersetzt, konnte sich die Winterthur als führende Anbieterin etablieren. In Polen verzeichnete die obligatorische Vorsorgeeinrichtung der Winterthur 2005 von allen Pensionskassen die zweitgrösste Anzahl von Neukunden. Die Vorsorgeeinrichtung der Winterthur wurde ausserdem zur besten polnischen Pensionskasse des Jahres 2005 gewählt. Diese Beispiele belegen die starke lokale Präsenz der Winterthur in den Märkten Mittel- und Osteuropas, die auf einem bewährten Vertriebskonzept und der konzernweiten Erfahrung und Fachkompetenz beruht.

Starkes Distributionskonzept

Im mittel- und osteuropäischen Raum stützt sich die Winterthur auf ein Netz von Exklusivagenten und auf nachhaltige Beziehungen zu unabhängigen Vertriebspartnern. Diese Kanäle haben sich besonders bei der landesweiten Vermarktung von Pensionskassenprodukten bewährt.

Bis anhin trat die Winterthur in den mittel- und osteuropäischen Ländern unter der Marke «Credit Suisse Life & Pensions» auf, welche 2005 durch die Marke «Winterthur» ersetzt wurde. Mit beiden Marken verbinden die Kunden die «Swissness» des Stammhauses und die damit einhergehenden Qualitäten wie Zuverlässigkeit, Vertrauenswürdigkeit und Sorgfalt – Qualitäten, die vielen Kunden bei der Wahl einer Lebensversicherungs- oder Vorsorgeeinrichtung wichtig sind. Der Fokus der Winterthur auf höhere Einkommensklassen zeigt sich in den überdurchschnittlich hohen Vorsorgevermögen pro Kunde.

Konzernweites Know-How als entscheidender Pluspunkt

Dank ihrer starken Präsenz in mehreren geografischen Regionen ist die Winterthur in der Lage, ihr lokal erworbenes Know-How und ihre Erfahrung in anderen Regionen gewinnbringend einzusetzen. So konnte 2005 bei der Einführung der beruflichen Vorsorge in der Slowakischen Republik auf die zuvor in Polen und Ungarn gemachten Erfahrungen mit der Lancierung von nationalen, obligatorischen Vorsorgeplänen zurückgegriffen werden.

Das Investment Management ist einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren im Pensionskassengeschäft. Die Vorsorgeeinrichtungen der Winterthur in Mittel- und Osteuropa profitieren denn auch von der Kernkompetenz der Gruppe in diesem Bereich. Nachhaltige, attraktive Anlagerenditen für die Endkunden sind in diesem Geschäft ausserordentlich wichtig, denn sie sind ein wichtiger Treiber für den Umfang der verwalteten Vermögen. Diese sind wiederum massgebend für die Profitabilität der operativen Aktivitäten, denn die Erträge der Pensionskassen stammen hauptsächlich aus Vermögensverwaltungsgebühren und sind somit weitgehend vom Volumen der verwalteten Vermögen abhängig.

Hervorragende Marktposition in der Schweiz

Im schweizerischen Heimmarkt ist die Winterthur die führende Versicherung: 31% aller Haushalte sind bei der Winterthur versichert. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor ist dabei die Vertriebsorganisation: An 220 Standorten in der ganzen Schweiz werden rund 1 500 exklusive Agenten beschäftigt.

Zentrale Rolle der Agenten

Die Winterthur ist in praktisch jeder Schweizer Ortschaft mit über 10 000 Einwohnern vertreten und verfügt somit über das dichteste Agenturnetz aller Versicherer im Land. Die Tätigkeit der Versicherungsagenten der Winterthur geht über reine Verkaufsaufgaben hinaus. Sie nehmen aktiv am öffentlichen Leben teil und sind in ihrem sozialen Umfeld stark vernetzt. Die Winterthur unternimmt grosse Anstrengungen, um die Vertriebsorganisation weiter zu stärken. Dabei sind Persönlichkeiten wichtig, die sich in der Lokalpolitik, in der Gemeinde oder in Vereinen engagieren, beispielsweise in einem lokalen Fussball- oder Eishockeyklub.

Seit die Winterthur in den Jahren 2003 und 2004 die Vertriebsorganisationen Leben und Nichtleben zusammengelegt hat, bietet sie ihren Kunden für sämtliche Produkte und Dienstleistungen eine zentrale Anlaufstelle. Die Winterthur schult ihre Agenten in intensiven Ausbildungskursen. Zur Auswahl stehen spezifische Angebote für allgemeine Versicherungsexperten, Vorsorge- und Pensionskassenspezialisten und für KMU-Berater im

Nichtleben-Bereich. Besonderen Wert legt die Gruppe auch auf die Qualität des Verkaufsprozesses, der auf einer gründlichen Analyse der Bedürfnisse der Kunden beruht. Dabei haben die Versicherungsberater über einen Laptop Zugriff auf modernste Hilfsmittel für Bedarfsanalysen, Offertwesen und Tarifierung.

Steigende Bedeutung von Maklern und Direktvertrieb

Im Schweizer Markt dominiert der Vertrieb über exklusiv tätige Agenten. Inzwischen haben sich jedoch auch andere Absatzformen etablieren können. KMU lassen sich vermehrt durch unabhängige Makler beraten, von denen 800 mit der Winterthur zusammenarbeiten. Die Gruppe hat als erste den Online-Abschluss für Versicherungen über das Internet angeboten – ein Vertriebskanal, der inzwischen vor allem bei jüngeren Kunden akzeptiert ist und von anderen Kundengruppen als Informationsquelle rege genutzt wird. Bei alternativen Absatzwegen, beispielsweise über Banken und Retailer, werden die Produkte ohne Einschaltung von Agenten im herkömmlichen Sinn vertrieben.

Die Winterthur setzt somit auf ein mehrschichtiges Vertriebsnetz und auf eine enge Zusammenarbeit mit Maklern und Drittparteien wie Banken und Autohändlern sowie auf den Direktvertrieb. Mit der Schweizerischen Post konnte im November 2005 die bisherige Zusammenarbeit im Vertrieb von Lebens- und Vorsorgeprodukten auf den Nichtleben-Bereich ausgedehnt werden.

Überdurchschnittliche Performance in den USA

Die Winterthur erzielt in den USA seit einigen Jahren regelmässig bessere Ergebnisse als die Sach- und Unfallversicherungsbranche insgesamt. Die Gruppe wies seit 2000 für jedes Jahr eine Verbesserung der Combined Ratio von 1,3 bis 7,4 Prozentpunkten aus. Die Winterthur schreibt diesen Erfolg der Flexibilität und Effektivität ihrer lokalen Niederlassungen zu.

Geschäftsentscheide vor Ort

Obwohl die Winterthur in den ganzen USA zum Vertrieb von Versicherungsprodukten berechtigt ist, beschränkt sie ihre Aktivitäten bewusst auf ausgewählte Märkte. Die Gruppe hat ihr Agenturmodell und ihre Produktpalette über die im Mittleren Westen der USA verankerten General Casualty-Gesellschaften hinaus erweitert und ist derzeit in insgesamt 25 Bundesstaaten im Mittleren Westen, im Nordosten und im Südosten des Landes tätig. Unter der Marke «Unigard» ist sie in sieben Bundesstaaten im Westen der USA aktiv.

Nichts demonstriert die Geschäftsphilosophie des lokalen Management Teams besser als dessen richtige Einschätzung, aus Risikoüberlegungen und vor dem Hintergrund sich häufender Unwetterschäden das Personenversicherungsgeschäft in sieben Bundesstaaten im Süden und Mittleren Westen aufzugeben. Ausserdem verkaufte die Winterthur 2003 aus analogen Überlegungen Republic Financial Services, ihre im Süden der USA domizilierte Tochtergesellschaft. Der bewusste Rückzug aus diesen Risikozonen erwies sich 2005 als besonders vorteilhaft, zumal die Winterthur von den Folgen des Hurrikans Katrina oder anderer tropischer Wirbelstürme nur geringfügig betroffen wurde.

Die Vorteile eines überregionalen Versicherers

Die Winterthur führt die Marken «Unigard» und «General Casualty» separat und bietet ihren Agenten und Versicherungsnehmern in den USA damit weiterhin herausragende, regional verankerte Dienstleistungen zur Vertriebsunterstützung und Schadenabwicklung. Zu diesem Zweck unterhält die Gruppe in all ihren Marktgebieten ein Netz von regionalen Niederlassungen, die im Tagesgeschäft über die notwendige unternehmerische Freiheit verfügen. Lokale Manager verantworten die Zeichnungs- und Tarifierungspolitik und entwickeln die Agenturbeziehungen weiter.

Die regionalen Niederlassungen werden von einem zentralen Servicecenter unterstützt, das Dienstleistungen in den Bereichen IT, Versicherungsmathematik, Recht, Risk Management, Corporate Communications, Human Resources und Management Support zur Verfügung stellt. Dieses Servicecenter gibt unter anderem auch die Zeichnungspolitik vor, die auf das Short Tail-Geschäft und Geschäfte mit einer geringen Volatilität ausgerichtet sind. Die lokalen Underwriter und Manager werden auf der Basis der Einhaltung von Underwriting-Prinzipien und Tarifierungsrichtlinien beurteilt und entlohnt.

Das Geschäftsmodell der Winterthur in den USA ist eine Kombination aus lokaler Präsenz und versicherungstechnischem Know-How eines grossen Versicherers. Aufbauend auf der Marktnähe des lokalen Management, verfügt die Gruppe über die notwendige Flexibilität, um im hart umkämpften US-Markt eine überdurchschnittliche Performance zu erzielen. Das bestehende Modell limitiert zudem die Risiken aus Naturkatastrophen und schwierigen Rechtsfällen.

Langjährige Beziehungen zu wichtigen Berufsgruppen in Deutschland

Die Entstehung der DBV-Winterthur reicht zurück zur «Lebensversicherungsanstalt für Armee und Marine», die im Jahr 1872 zum Schutz von Militärangehörigen gegründet wurde. Heute ist das Unternehmen ein Allbranchen-Versicherer mit 3,3 Mio Kunden. Der Erfolg der DBV-Winterthur beruht indessen noch immer auf ihrer besonderen Geschäftsbeziehung zu bestimmten Berufsgruppen und Kundensegmenten. Dazu gehören der öffentliche Dienst, das Gesundheitswesen sowie die KMU. Diese Marktsegmente wachsen derzeit schneller als der übrige Markt und spielen eine zentrale Rolle für die Geschäftsentwicklung der DBV-Winterthur.

Besondere Bedürfnisse des öffentlichen Dienstes bei Altersvorsorge und Krankenversicherung

Die DBV-Winterthur entstand 1995 durch den Zusammenschluss der Winterthur und der DBV (Deutsche Beamtenversicherung). Sie ist die bevorzugte Leistungserbringerin des deutschen öffentlichen Dienstes. Sie hat die Federführung in einem Konsortium, das sowohl dem Deutschen Beamtenbund (DBB) als auch der Bundeswehr Versicherungsschutz gewährt. Zudem unterhält die DBV-Winterthur enge Beziehungen zu den grössten Gewerkschaften und Verbraucherverbänden.

Der Erfolg der DBV-Winterthur beruht auf einer breiten Palette von Produkten und Dienstleistungen, die auf Beamte und Angestellte im öffentlichen Sektor zugeschnitten sind. Diese Berufsgruppe hat im Rahmen des deutschen Altersvorsorge- und Krankenversicherungssystems besondere Bedürfnisse. So offeriert die DBV-Winterthur ergänzende Vorsorge- und Arbeitsunfähigkeitslösungen, um bestimmte Leistungsreduktionen auszugleichen und Lücken aus der Sozialversicherung zu schliessen.

Massgeschneiderte Lösungen für Ärzte

Ein weiteres Kernsegment, in dem die DBV-Winterthur als führende Versicherung auftritt, ist die Ärzteschaft mit über 100 000 Kunden. Rund 30% aller deutschen Ärzte haben eine Berufshaftpflichtversicherung bei der DBV-Winterthur. Neben diesem Angebot bietet das Unternehmen weitere massgeschneiderte Versicherungsprodukte, so etwa eine spezifische Berufsunfähigkeitsversicherung für Chirurgen oder eine Sachversicherung für Arztpraxen.

Die DBV-Winterthur betreibt ein Servicecenter für die Ärzteschaft, das in beruflichen Belangen berät und informiert, Finanzierungslösungen evaluiert und Fortbildungsseminare organisiert. Die DBV-Winterthur hat in Zusammenarbeit mit der Arbeitsgemeinschaft der deutschen Ärztekammern und Ärztereinigungen ein Forum für Versicherungsfragen im Gesundheitswesen gegründet. Dadurch erhält das Unternehmen frühzeitig Einblick in relevante Entwicklungen im Gesundheitswesen.

Betriebliche Altersvorsorge für kleinere und mittlere Unternehmen

In Deutschland umfasst der KMU-Sektor rund drei Millionen Unternehmen. Die DBV-Winterthur ist im deutschen Markt die drittgrösste Anbieterin von beruflichen Vorsorgelösungen und steht bei der umfassenden betrieblichen Personalvorsorge an fünfter Stelle. Das Unternehmen deckt die Bedürfnisse nach Versicherungsschutz, Flexibilität und Effizienz im Underwriting mit ihrer massgeschneiderten Produktpalette und hervorragender Servicequalität ab. Die «Winexpertisa», ein Absatzkanal, der auf betriebliche Versorgungslösungen, Affinity Groups und die Belegschaftsberatung spezialisiert ist, gilt in der deutschen Versicherungsindustrie als Massstab.

«Financial Service Company of the Year» in Grossbritannien

In Grossbritannien bietet die Winterthur Vorsorge- und Anlagelösungen für vermögende Kunden, die sie über hoch qualifizierte IFA vertreibt. Sie gehört zu den zehn grössten Anbietern von Einmalprämienprodukten für die private Vorsorge und geniesst dank ihrer Innovationsfähigkeit einen guten Ruf. Vor rund fünf Jahren richtete die Winterthur ihr Geschäftsmodell neu aus. Sie zog sich aus dem traditionellen Agenturgeschäft zurück und richtete ihre Produkte und Dienstleistungen auf die Zielgruppe der vermögenden Privatkunden aus. Sie hat sich darauf fokussiert, ihr Geschäft mittels IFA und EBC (European Benefit Consultant; Pensionskassenberater) weiter voranzutreiben.

Rasches Wachstum dank solidem Mehrwert

Das Ergebnis im Neugeschäft belegt den Erfolg dieser Strategie, denn das Wachstum übertrifft sowohl den Markt als Ganzes als auch das Segment, in dem die Winterthur tätig ist. Die Winterthur Life UK wies im Jahr 2005 beim Neugeschäft einen Zuwachs von 30% aus. In ihrem fondsgebundenen Geschäft verzeichnet sie seit 1999 aussergewöhnlich hohe Wachstumsraten von jährlich 40%.

Mit ihrem Produkt- und Serviceangebot, das auf offenen Produktplattformen, transparenter Gebührenstruktur, moderner Infrastruktur und qualifizierten Beratern beruht, hebt sich die Winterthur erfolgreich von ihren Mitbewerbern ab. In Grossbritannien sind die gesetzlichen Auflagen

für unabhängige Berater sehr hoch: Berater müssen den Nachweis erbringen, dass sie von den vorhandenen Produkten dem Kunden die bestmögliche Lösung vorgeschlagen haben. Diesen steigenden regulatorischen Druck auf die Berater hat die Winterthur rechtzeitig erkannt. Ihre Produkte unterstützen die Administration der Vertriebspartner optimal, sodass diese mehr Zeit für die Kundenberatung haben.

Hochwertiger Kundendienst

Besonderes Gewicht legt die Winterthur auf die professionelle Ausbildung und Motivation ihrer Mitarbeitenden und Vertriebspartner mit Kundenkontakt. Grosser Beliebtheit erfreut sich ihr Servicepaket unter der Bezeichnung «Professional Edge», das Finanzberatern professionelle Unterstützung bei administrativen Prozessen und der Finanzplanung für Kunden bietet. Die Winterthur wurde dafür und für ihre erfolgreiche Arbeit mit unabhängigen Finanzberatern 2005 mit zahlreichen Auszeichnungen gewürdigt. Die Krönung war die Ehrung bei den «Financial Adviser Practiv Service Awards 2005», der renommiertesten jährlichen Preisverleihung im britischen Finanzdienstleistungssektor. An jenem Abend wurde der Winterthur Life UK unter anderem der Titel «Financial Services Company of the Year» verliehen, die prestigeträchtigste Auszeichnung überhaupt.



«Das Risk Management der Gruppe stellt den finanziellen Ertrag in eine systematische Beziehung zu den inhärenten Geschäfts- und Anlagerisiken; dies ermöglicht die kontrollierte Erschliessung neuer Geschäftsmöglichkeiten.»

— Risk Management

Als führende Versicherungsanbieterin kennt die Winterthur nicht nur die Bedürfnisse und Risikoprofile ihrer Kunden, sondern betreibt auch eine umfassende Bewirtschaftung ihrer eigenen Risiken. Dabei bedient sie sich innovativer Ansätze und modernster Prozesse und Systeme. Der Risk Management-Bereich der Gruppe sorgt für die Ausgewogenheit von Risiko und Ertrag in allen Geschäfts- und Anlagentätigkeiten und für eine kontrollierte Entwicklung neuer Geschäftsmöglichkeiten.

Die Analyse der Risiken ist ein fester Bestandteil des Tagesgeschäfts. Beispielsweise nutzt die Winterthur markt-konsistente Techniken zur Bewirtschaftung der Risiken, die sich aus den inhärenten Optionen der Versicherungs-

nehmer in Lebensversicherungs- und Vorsorgeverträgen ergeben. In der Praxis führt dies zu einer genauen Steuerung der Aktiven und Passiven in der Bilanz, wie dies im folgenden Abschnitt über Asset Liability Management (ALM) beschrieben ist. Im Geschäftsbereich Nichtleben nutzt die Winterthur innovative Bewertungsmodelle als Grundlage für ihr Underwriting und die Preisgestaltung. Instrumente des Risk Management spielen auch eine zentrale Rolle für die Evaluation des Geschäftsportfolios im Zusammenhang mit Übernahme- und Veräußerungsprojekten. Diese Beispiele zeigen, wie Techniken des modernen Risk Management breite Anwendung finden und dazu beitragen, die Wettbewerbsstellung der Winterthur weiter zu festigen.

Effektive Risk Management Governance

Die Winterthur hat im Jahr 2003 eine umfassende Governance-Struktur für das Risk Management geschaffen. Damit wurden dem Verwaltungsrat, der Geschäftsleitung und dem lokalen Management für die Ausübung der Geschäftsaktivitäten klare Verantwortlichkeiten innerhalb eines definierten Risk Management-Systems zugewiesen.

Das Risk Management ist bei der Winterthur eine zentral geführte Konzernfunktion, die für die gruppenweite Implementierung der entsprechenden Prozesse und Systeme zuständig ist. Ebenso wird das ALM auf Gruppenebene abgewickelt, womit eine ebenso proaktive wie effiziente Bewirtschaftung der Geschäfts- und Anlagerisiken möglich wird. Die Versicherungsmathematiker auf Gruppenstufe überprüfen laufend die versicherungstechnischen Grundlagen, führen Wertbestimmungen durch und bewerten Rückstellungen und Reserven. Für das Zeichnen von Risiken und bei der Unterstützung der Produktentwicklung bringen sie gruppenweite Standards zur Anwendung. Des Weiteren modelliert ein zentrales Team von Rückversicherungsspezialisten die Katastrophenrisiken und regelt die

Rückversicherung. Dabei geht es darum, die Risikoexposition der Gruppe zu reduzieren und die Bilanz vor den

Integriertes Risk Management der Winterthur:
Etabliert in der ganzen Gruppe



Auswirkungen möglicher Katastrophenereignisse zu schützen. Über ein internes Kontrollsystem werden die operationellen Risiken gruppenweit laufend ermittelt und beurteilt. Dieses System basiert auf einem konsistenten,

quantitativen Ansatz zur Evaluation der ökonomischen Risiken, denen das Unternehmen ausgesetzt ist: dem Modell des ökonomischen Risikokapitals («Economic Risk Capital», ERC).

Gruppenweiter Überblick – lokale Umsetzung

Risk Management ist ein strukturierter Prozess, der dazu dient, Risiken zu identifizieren, zu messen, zu überwachen und zu berichten. Daneben umfasst Risk Management den kritischen Dialog mit den Market Units, um auf allen Stufen des Unternehmens Risiken zu steuern und die Risikostruktur des Unternehmens zu optimieren. Neben den Konzernfunktionen verfügen die Market Units über eigene Spezialisten für Risk Management, Controlling sowie Recht und Compliance, womit die einwandfreie Einhaltung der Risiko- und Kontrollprozesse auch lokal gewährleistet ist.

Das Risk Management der Gruppe trägt auch dazu bei, dass die gezeichneten Risiken der Gruppe mit den finanziellen Ressourcen im Einklang stehen, was über ein entsprechendes Berichtswesen sichergestellt wird. Darüber hinaus identifiziert das Risk Management gruppenweit die allfällige Konzentration von Risiken, überprüft und genehmigt grosse Einzelrisiken oder ungewöhnliche sowie spezielle Transaktionen. Es stellt sicher, dass überall bei der Winterthur ein einheitliches und effektives Risk Management betrieben wird, und initiiert bei Bedarf Massnahmen zur Verbesserung.

Konsistenter Rahmen für Risikolimiten auf Gruppenstufe

Das ERC-Modell umfasst alle Risiken, die sich hinreichend quantifizieren lassen. Die Winterthur verwendet dieses Modell, um die Auswirkungen potenziell negativer Ereignisse auf ihr Kapital und ihre Ertragsströme zu limitieren. Dazu legt das Unternehmen Top-down-Limiten für seine wichtigsten Risikokategorien fest, die dann auf alle relevanten Geschäftsaktivitäten heruntergebrochen werden.

Die Risikolimiten auf Gruppenstufe sind das zentrale Steuerungsinstrument, um sicherzustellen, dass sämtliche Risiken mit den finanziellen Ressourcen der Winterthur vereinbar sind. Ausserdem dient es dazu, die Auswirkun-

gen von Verbesserungs- oder Korrekturmassnahmen zu überwachen, die bei Bedarf ergriffen werden.

Zusammen mit spezifischen Informationen zum ALM, zur lokalen Solvenz, zum statutarischen Kapital, zum Deckungsgrad der gebundenen Anlagen und zur Liquidität der Gruppe bilden die ERC-Positionen die wichtigste Grundlage für das Management der Gruppe. Weitere Informationen zum ERC-Modell und zur Entwicklung der Risikopositionen im Jahr 2005 finden sich im umfassenden Berichtsteil zum Risk Management.

Risk Management als Grundlage für Innovation

Die Winterthur ist überzeugt, dass ihr ganzheitlicher Risk Management-Ansatz für die Innovationsfähigkeit der Gruppe von massgeblicher Bedeutung ist. Das kontrollierte Eingehen von Risiken und deren laufende Überwachung sind in einem wettbewerbsintensiven und dennoch stark regulierten Marktumfeld eine zentrale Grundlage für die Lancierung fortschrittlicher Versicherungslösungen.

Die Winterthur wird das Verhältnis von Risiko und Ertrag weiter optimieren und wenig rentable Risiken entweder abstossen, begrenzen oder an Dritte weitergeben. Dies könnte auch bedeuten, dass die Gruppe Risiken in Zukunft an den Kapitalmarkt oder an Drittparteien überträgt und sich dafür innovativer Finanzinstrumente oder massgeschneiderter Rückversicherungslösungen bedient.



«Die Abstimmung der Anlagestrategie auf die jeweiligen Verbindlichkeiten mittels eines hoch entwickelten Asset Liability Management zählt heute zu den Kernkompetenzen der Gruppe.»

— Asset Liability Management

Mit den in den letzten Jahren stark rückläufigen Zinssätzen hat das Zinsrisiko-Management im Leben- und Vorsorgeportfolio für die Winterthur eine hohe Priorität erlangt. Die Abstimmung der Anlagestrategie auf die jeweiligen Verbindlichkeiten mittels eines hoch entwickelten ALM zählt heute zu den Kernkompetenzen der Gruppe. ALM ist der Schlüsselfaktor für eine nachhaltige Rentabilität im Lebensgeschäft, weshalb auch die Aufsichtsbehörden verstärkt ihr Augenmerk darauf richten.

In den letzten Jahren haben die Bereiche Risk Management und Asset Management zu einem umfassenden, innovativen ALM geführt. Die Gruppe koppelt ihr ALM mit ihren European Embedded Value-Modellen, die auf einem marktkonsistenten Bewertungsansatz basieren. Die Winterthur wird ihren EEV für Ende 2004 und Ende 2005 im ersten Halbjahr 2006 veröffentlichen.

European Embedded Value als Entscheidungsgrundlage für das Asset Liability Management

Lebensversicherungsprodukte mit Überschussbeteiligung sind komplexe, strukturierte Finanzprodukte, die einen Versicherungsschutz, Zinsgarantien und eine Reihe inhärenter Optionen beinhalten. Der Wert dieser Optionen variiert und wird beispielsweise durch die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer beeinflusst. Erfüllt die Überschussbeteiligung nicht ihre Erwartungen, könnten sie ihre Rückkaufoptionen ausüben. Ein modernes ALM muss deshalb nicht nur Garantien, sondern auch inhärente Optionen und Erwartungen seitens der Versicherungsnehmer berücksichtigen.

Die Winterthur erfüllt diese Anforderung, indem sie einen EEV berechnet, der auf marktkonsistenten Bewertungs-

techniken basiert. Der EEV-Ansatz der Winterthur verbindet hoch entwickelte versicherungsmathematische Berechnungsmodelle mit stochastischen Optionspreistechniken, wie sie an den Kapitalmärkten zur Bewertung von Finanzoptionen verwendet werden. Mit dem EEV wird der Wert der Garantien und Optionen explizit errechnet. Dies geschieht unter Berücksichtigung der gegenseitigen Abhängigkeiten von Szenarien bezüglich der Entwicklung der Kapitalmärkte, des erwarteten Verhaltens der Versicherungsnehmer und von Entscheidungen des Management. Die entsprechende Gesamtsicht erlaubt sowohl die Leistungen für die Versicherungsnehmer als auch den Wert der Gruppe langfristig zu optimieren.

Begrenzung von Konvexitätsrisiken

Eine der wichtigsten Erkenntnisse aus den EEV-Berechnungen der Winterthur besteht darin, dass die Zinssensitivität eines typischen Lebensversicherungsportfolios in hohem Grad vom bestehenden Zinsniveau abhängt. Die Duration der Versicherungsverbindlichkeiten ist mit anderen Worten nicht etwa konstant, sondern variiert je nach Zinsentwicklung. Die inhärenten Optionen haben zur Folge, dass die Duration bei steigenden Zinsen kürzer und bei rückläufigen Zinsen länger wird. Dieser Effekt, der als «negative

Konvexität» bezeichnet wird, bedeutet, dass eine statische, fixe Laufzeit der Anlagen auf der Aktivseite der Bilanz den Zinssatz-bedingten Schwankungen der Verbindlichkeiten auf der Passivseite nicht gerecht wird. Die Winterthur bedient sich deshalb innovativer Ansätze, um die in ihrem Lebensversicherungsportfolio eingebetteten Konvexitätsrisiken zu begrenzen. Zu diesem Zweck werden Zinsoptionen und dynamische Absicherungsstrategien eingesetzt.

Regelmässiger Zugriff auf Schlüsselinformationen

Für das Tagesgeschäft benötigt die Winterthur Zugriff auf konsistente, zuverlässige Informationen in Bezug auf ihre Aktiven und Passiven. Aus diesem Grund hat die Gruppe ein ALM-Informationssystem eingeführt, das die Entscheidungsgrundlagen bereitstellt. Die massgeblichen Daten,

wie etwa Einzelheiten zu den Sensitivitäten des ökonomischen, risikotragenden Kapitals der Winterthur (d.h. der Marktwert der Aktiven abzüglich Marktwert der Passiven) in Relation zu Zins-, Wechselkurs- und Börsenschwankungen, sind dadurch regelmässig verfügbar.

Vorteile des Asset Liability Management

Der ALM-Ansatz der Winterthur ist so konzipiert, dass er sowohl den Inhabern von Lebensversicherungs- und Vorsorgepolicen Vorteile bringt als auch die finanzielle Stabilität der Gruppe erhöht. So ist zum einen sichergestellt, dass sämtliche Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern aus Garantien, inhärenten Optionen und Gewinnbeteiligungen erfüllt werden können. Die Winterthur legt grossen Wert darauf, die Erwartungen ihrer Kunden zu erfüllen und diese damit langfristig an die Gruppe zu binden. ALM ist somit ein Schlüsselement

für die Wettbewerbsfähigkeit der Winterthur. Die Gefahr, Garantien oder Erwartungen der Versicherungsnehmer nicht erfüllen zu können, stellt für jeden Lebensversicherer ein bedeutendes Risiko dar. Der gewählte ALM-Ansatz stabilisiert und steigert somit den Wert der Winterthur, den diese mit dem EEV transparent macht. Schliesslich ist die Gruppe dank ALM in der Lage, spezifische Anlagemöglichkeiten, wie im nachfolgenden Abschnitt über Investment Management beschrieben, bewusst und kontrolliert zu nutzen.



«Die Anlagestrategie der Winterthur ist darauf ausgerichtet, eine nachhaltig attraktive Rendite über die Anlagezyklen hinweg zu erzielen.»

— Investment Management

Die Anlagestrategie der Winterthur ist darauf ausgerichtet, über mehrere Anlagezyklen hinweg eine nachhaltige und attraktive Rendite zu erzielen, die längerfristig eine hohe Stabilität aufweist und mit derjenigen der Konkurrenz vergleichbar ist oder diese gar übertrifft. Um dieses Ziel zu erreichen, wird eine geringe Volatilität der Anlageergebnisse in der Erfolgsrechnung benötigt. Der Ertrag soll

maximiert werden, ohne dass die Anlage-Performance ausschliesslich von anhaltend günstigen Bedingungen auf den Finanzmärkten abhängig ist. Die Anlagestrategie der Winterthur soll zudem eine professionelle Grundlage für effiziente Anlageentscheidungen und deren Umsetzung bieten, um rasch auf ungünstige Markttendenzen reagieren oder Opportunitäten wahrnehmen zu können.

Risikokontrollierte Anlagestrategie

Das Investment-Management der Winterthur folgt einer Anlagestrategie, in deren Zentrum der effiziente Einsatz des allozierten ERC steht. Dies wird über drei Massnahmen erreicht:

Optimal diversifizierte Strategie

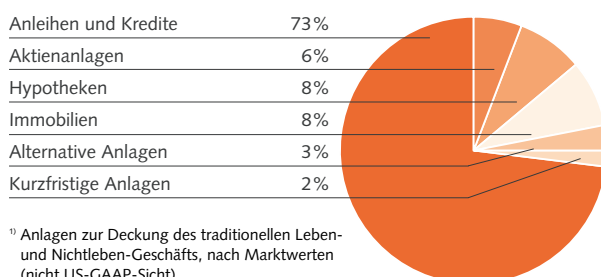
Im Gegensatz zu der vor 2003 verfolgten Anlagestrategie, die in erster Linie auf Aktien und Anleihen von Schuldern mit einer erstklassigen Bonität basierte, setzt die Winterthur heute auf eine breite Diversifizierung über verschiedene Anlageklassen. Die wichtigsten Anlagekategorien bergen ein etwa vergleichbares ökonomisches Risiko, wodurch ein maximaler Diversifikationseffekt erreicht wird. Der gleiche Ansatz gelangt auch innerhalb der einzelnen Anlageklassen zur Anwendung und erlaubt eine optimale Diversifikation über Branchen, Länder und Emittenten hinweg. Mit diesem Ansatz lässt sich das

langfristige Performance-Potenzial entsprechend dem vorgegebenen Risikoniveau maximieren.

Begrenzung des Verlustrisikos

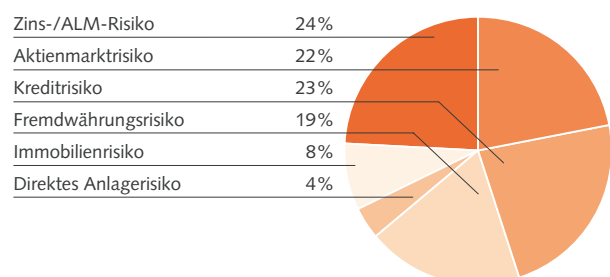
Innerhalb der einzelnen Anlageklassen wird das Schwergewicht auf Anlagen gelegt, die mit einer gewissen Absicherung nach unten ausgestattet sind, die aber das langfristige Performance-Potenzial des Portfolios nicht schmälern. So weisen beispielsweise «Value-Aktien» ein mit dem Marktdurchschnitt vergleichbares Performance-Potenzial auf, sind aber Einbrüchen an den Aktienmärkten in einem geringeren Ausmass ausgesetzt als «Growth-Aktien». Im Immobilienbereich legt die Winterthur auf Grund der attraktiven langfristigen Rendite und Preisstabilität den Schwerpunkt auf Wohnliegenschaften. Aktiv eingesetzt werden kosteneffiziente Absicherungen, z.B. unterbewertete Wandelanleihen.

Gliederung des Anlageportfolios¹⁾ nach Anlagekategorien 2005:
Breite Palette von Anlagekategorien



¹⁾ Anlagen zur Deckung des traditionellen Leben- und Nichtleben-Geschäfts, nach Marktwerten (nicht US-GAAP-Sicht)

Gliederung der ökonomischen Risiken vor Diversifikation 2005:
Ausgewogene Anlageexposition



Bevorzugung von Anlageklassen mit stabilen Renditen

Im Portfolio der Winterthur sind Anlageklassen bevorzugt, die im Verhältnis zu ihrem langfristigen Performance-Potenzial eine geringe Volatilität in der Erfolgsrechnung aufweisen. Dies bedeutet, dass Aktien zu einem grossen Teil durch Unternehmensanleihen oder andere risikobehaftete Anlagen ersetzt werden, beispielsweise durch hochverzinsliche Anleihen, Anleihen von Schwellenländern, Fremdwährungsanleihen, Immobilien und Private Equity. Die langfristige Performance-Erwartung der Anla-

gestrategie der Winterthur ist ähnlich hoch wie diejenige eines Portfolios, das zu 25% aus Aktien und zu 75% aus Anleihen erstklassiger Schuldner besteht. Dank dem Diversifikationseffekt und der Berücksichtigung von Anlageklassen mit begrenztem Verlustrisiko und stabiler Rendite birgt diese Anlagestrategie jedoch ein erheblich geringeres ökonomisches Risiko bei einer gleichzeitig wesentlich geringeren Volatilität der Erfolgsrechnung. Dadurch wirft sie über mehrere Anlagezyklen hinweg höhere risikobereinigte Erträge ab.

Aktives Investment Management

Bei Investitionsentscheiden innerhalb des von der Anlagestrategie gesteckten Rahmens wird in erster Linie darauf geachtet, dass das anvisierte Anlageergebnis mit möglichst geringem Risiko erreicht wird. Beim aktiven Investment Management der Winterthur steht hingegen die taktische Asset-Allokation und weniger die Wahl einzelner Titel im Vordergrund. So werden bestimmte Anlageklassen reduziert oder gemieden, wenn sie als überkauft eingestuft werden, und durch preislich attraktivere Anlagekategorien ersetzt. Dabei wird die relative Bewertung von Aktien gegenüber Unternehmensanleihen oder die relative Bewertung verschiedener Rating-Segmente von Unternehmensanleihen berücksichtigt. Mit diesem aktiven Anlageansatz lassen sich die Verlustrisiken insgesamt senken

und Chancen wahrnehmen, während gleichzeitig das langfristige Performance-Potenzial des Portfolios erhalten bleibt.

Nebst den ERC-Limiten und dem risikobewussten Anlageverhalten trifft die Winterthur weitere Massnahmen, um das Risiko einer Schmälerung des Anlageertrags durch eine Verschlechterung des Marktumfelds weiter einzudämmen. Wird das Anlagerisiko als zu hoch eingeschätzt, so wird es entsprechend ab- und erst später wieder aufgebaut, wenn es die Marktverhältnisse als angemessen erscheinen lassen. Oder die Asset-Allokation wird so angepasst, dass mehr Anlagen mit tieferer Volatilität der Erfolgsrechnung hinzugefügt werden.

Globale Integration der Funktionen

Das Anlageportfolio wird auf Gruppenebene in einem Top-down-Ansatz bewirtschaftet. Dies gewährleistet, dass unternehmensweit eine konsistente Strategie zur Anwendung kommt. Das maximiert die Risikokapazität und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass das anvisierte Anlageresultat und die langfristigen Performance-Ziele erreicht werden. Die klare Zuordnung der Verantwortung stellt eine effektive Umsetzung der Anlagestrategie der Winterthur sicher:

- Die Investment Management-Funktion verfügt über eine globale Struktur mit funktionaler Integration, in die alle lokalen Asset Management-Einheiten über gruppeninterne Regelungen eingebunden sind.
- Die Winterthur besitzt eine gruppenweite Anlagestrategie, die auf die einzelnen Portfolios abgestimmt ist und besondere lokale Gegebenheiten berücksichtigt.

- Die wichtigsten Entscheidungen zur strategischen und taktischen Allokation und zur Titelselektion werden zentral getroffen.
- Sämtliche Prozesse zur Unterstützung der Anlagetätigkeit wie Planung und Kontrolle von Anlageergebnissen sowie Rechnungslegungs- und Berichterstattungsprozesse werden zentral geführt.
- Alle Asset Management-Einheiten verwalten ihre Positionen auf einer gruppenweiten Asset Management-Plattform, die den zentralisierten Anlageprozess unterstützt.
- Mit spezifischen Kontrollen werden die Anlagerisiken überwacht, die Entwicklung der Risikokapazität laufend verfolgt und die Einhaltung der Anlagestrategie, der Richtlinien und der Limiten sichergestellt.

Wettbewerbsvorteile

Die Anlagestrategie der Winterthur ist darauf ausgerichtet, das anvisierte Anlageresultat bei einem möglichst geringen Risiko zu erreichen. Über die globale, funktionale Integration ist sichergestellt, dass die Strategie gruppenweit konsistent umgesetzt und das zugewiesene Risikokapital so effizient wie möglich genutzt wird. Die Anlagetätigkeit ist eng an die Risk Management-, ALM- und Finanzprozesse gekoppelt. Die Winterthur ist überzeugt, dass ihre Anlage-

strategie und ihre Organisationsstruktur gute Voraussetzungen für überlegene, risikobereinigte Renditen auch über die Anlagezyklen hinweg erwirtschaften. Dies ist ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil, denn hohe Anlagerenditen steigern sowohl die Rentabilität des Unternehmens als auch die Attraktivität der Lebensversicherungs- und Anlageprodukte.



«Die Winterthur verlässt sich auf die fundierten Fachkenntnisse ihrer Mitarbeitenden und auf deren Fähigkeit, effiziente und langfristig stabile Partnerschaften aufzubauen.»

— Mitarbeitende

Die Mitarbeitenden der Winterthur als entscheidender Erfolgsfaktor

Der Erfolg der Winterthur basiert auf der Kompetenz und Professionalität ihrer Mitarbeitenden. Diese haben in einem Umfeld schneller Veränderungen und grosser Herausforderungen immer wieder Flexibilität und Einsatzbereitschaft bewiesen.

Die Winterthur legt dabei grossen Wert auf Teamwork und erwartet von ihren Mitarbeitenden aller Hierarchiestufen ein verantwortungsbewusstes Verhalten. Die Gruppe ist bestrebt, in ihrer Eigenschaft als «Employer of Choice» die besten Talente anzuziehen und ihnen ein attraktives Arbeitsumfeld mit Chancen zur persönlichen Entfaltung zu bieten.

Dank des unablässigen Einsatzes ihrer Mitarbeitenden zu Gunsten der Endkunden und der Vertriebspartner geniesst die Winterthur einen Ruf als innovative, marktnahe Versicherung. Die Kompetenz der Mitarbeitenden der Gruppe ist massgebend für die hohe Qualität der Marke «Winterthur».

Kooperation über Landesgrenzen hinweg

Die Gruppe hat sich zum Ziel gesetzt, die Nutzung der Synergiepotenziale zwischen ihren verschiedenen Geschäftseinheiten laufend zu steigern. Dabei gilt es jedoch, natürliche Unterschiede zwischen den lokalen Versicherungsmärkten zu berücksichtigen. Die Winterthur verlässt sich auf die fundierten Fachkenntnisse ihrer Mitarbeitenden und auf deren Fähigkeit, effiziente und langfristig stabile Partnerschaften aufzubauen.

Die im vergangenen Jahr lancierte Initiative «Connect to Win» hat zum Ziel, die internen Netzwerke zwischen den Mitarbeitenden zu stärken sowie die grenz- und funktionsbereichübergreifende Zusammenarbeit zu fördern. Damit schafft die Gruppe günstigere Voraussetzungen, um Markttrends rechtzeitig zu erkennen und betriebliche Veränderungen grenzüberschreitend voranzutreiben.

Die Schaffung von drei «Group Functional Committees» (GFCs) im Jahr 2005 für Life, Non-Life und Human

Resources ist ein weiterer wichtiger Schritt zu einer verstärkten, gruppenweiten Kooperation. Die GFCs dienen als Zentren für den Wissenstransfer innerhalb des ganzen Unternehmens. Best Practice-Lösungen werden diskutiert, und «Bottom-up»-identifizierte Projekte werden gegebenenfalls grenzüberschreitend umgesetzt. Neben den GFCs haben verschiedene andere Spezialistengruppen innerhalb der Winterthur im Jahr 2005 internationale Konferenzen zur Förderung des Austausches von Informationen und Fachwissen durchgeführt.

Gruppenweite Management-Netzwerke und Weiterbildungsprogramme

Die betriebliche Zusammenarbeit wurde auch durch die Einführung gruppenweiter Management-Netzwerke und Weiterbildungsprogramme gefördert. So vereinigt die «Top 100»-Plattform jene Führungskräfte, welche die 100 wichtigsten Führungspositionen der Winterthur besetzen. Die Stelleninhaber diskutieren relevante Kernthemen und spielen für die Weiterentwicklung der Winterthur eine wesentliche Rolle. Die im Jahr 2003 lancierte «Group 30» besteht aus Mitgliedern der Geschäftsleitung der Winterthur Group, den CEOs der Ländergesellschaften sowie der obersten Führungsebene im Head Office. Das im Jahr 2005 gestartete «Young Executive Talents Program» hat zum Ziel, den Kadernachwuchs in der Gruppe zu fördern. Das internationale Programm ermöglicht es den Teilnehmerinnen und Teilnehmern, Herausforderungen und Lösungsansätze zu erörtern. Dabei können sie über Länder und Funktionsbereiche hinweg Kontakte aufbauen und pflegen. Die Förderung von Talenten ist auch das Ziel des neuen «Senior Executive Talents Pool». Führungskräfte aus diesem Pool leiten internationale Projekte und erhalten so die Chance, sich für eine Position unter den «Top 100» zu qualifizieren. Mit dem Bündel an Management-Programmen bietet die Winterthur talentierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern die Möglichkeit, ihre Karriere nachhaltig zu entwickeln.



— Werte und Verantwortung



«Gefördert wird ein Höchstmass an Professionalität,
unternehmerischem Handeln und Integrität.»

— Werte und Verantwortung

Werte

Die Winterthur strebt danach, all ihren Stakeholdern einen nachhaltigen Mehrwert zu bieten. Sie will ihren Kunden einen erstklassigen Service bieten, ihren Mitarbeitenden ein «Employer of choice» sein und einen aktiven gesellschaftlichen Beitrag leisten. Dies verlangt Professionalität,

unternehmerisches Denken und Integrität. Das Management und die Mitarbeitenden richten ihr Handeln nicht nur auf gesetzliche und regulatorische Rahmenbedingungen aus, sondern berücksichtigen darüber hinaus die im «Code of Conduct» festgeschriebenen Werte.

Sechs ethische Grundwerte ...

Integrität – Unser weltweites Ansehen beruht auf unseren ethischen Grundwerten und unserer langjährigen Reputation, die für Integrität, Vertrauen, Diskretion, Fairness und Professionalität steht. Wir respektieren die Interessen unserer Stakeholder.

Verantwortungsbewusstsein – Wir erfüllen unsere Verpflichtungen und übernehmen Verantwortung für unser Handeln. Wir versprechen nur, was wir halten können. Wir täuschen unsere Stakeholder nicht.

Fairness – Wir behandeln unsere Stakeholder höflich und respektvoll. Wir fördern Chancengleichheit und ein Arbeitsumfeld, das frei ist von Diskriminierung und Belästigungen jeder Art.

Compliance – Wir anerkennen die Bedeutung aller relevanten Gesetze sowie aller internen und externen Vorschriften, Richtlinien und Standards, und wir halten diese ein. Wir setzen uns dafür ein, dass sich Vorgesetzte beispielhaft verhalten, und wir verpflichten uns zu einem erstklassigen Kontroll- und Compliance-Umfeld.

Transparenz – Mit unseren Stakeholdern pflegen wir einen konstruktiven, transparenten und offenen Dialog, der von Fairness, Respekt und Professionalität geprägt ist.

Diskretion – Vertrauliche Informationen werden auch als solche behandelt. Wir geben keine nicht öffentlichen Informationen bekannt, welche die Winterthur, ihre Kunden oder ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter betreffen, ausser dies sei gesetzlich erforderlich.

... und sechs leistungsbezogene Grundwerte

Service – Es ist unsere Aufgabe, für unsere Kunden einen hohen Mehrwert zu schaffen. Wir erreichen dies, indem wir unsere Kunden kennen, mit Urteilsvermögen, fundiertem Fachwissen und mit einem effizienten, zuvorkommenden Service. >

Höchstleistung – Durch fortlaufende Weiterentwicklung unserer Geschäftspraktiken und unseres Know-How streben wir Höchstleistungen an. Fehler betrachten wir als Chance, uns weiter zu verbessern.

Teamwork – Wir erreichen mehr für unsere Stakeholder, wenn wir unsere individuellen und kollektiven Stärken und Fähigkeiten vereinen sowie weltweit und bereichsübergreifend zusammenarbeiten.

Engagement – Wir anerkennen den Beitrag des Einzelnen zu unserem gegenwärtigen und zukünftigen Erfolg und versuchen, diesen objektiv zu beurteilen. Bei der Entlohnung berücksichtigen wir den persönlichen Beitrag zur Zielerreichung, zur Führung und Kontrolle sowie zur Teamleistung. Alle Mitarbeitenden tragen mit ihrem kontinuierlichen Einsatz und ihrem Engagement ihr Bestes zur Erreichung unserer gemeinsamen Ziele bei.

Risikokultur – Unsere Geschäftstätigkeit basiert darauf, bewusst, diszipliniert und umsichtig Risiken einzugehen. Im Interesse und zum Schutze unserer Stakeholder legen wir grössten Wert auf unabhängige Risk Management-, Compliance- und Revisionsverfahren mit klarer Management-Verantwortung.

Profitabilität – Wir sind einer nachhaltigen Profitabilität verpflichtet, die uns erlaubt, unsere Strategien umzusetzen, langfristige Investitionen zu tätigen, unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter fair zu entlohnen und eine attraktive Rendite für unsere Aktionäre zu erzielen. Die Einhaltung unserer ethischen Grundwerte stellen wir jedoch über die Gewinnerzielung.

Verantwortung

Als ertragsorientiertes Unternehmen setzt sich die Winterthur für produktive, nachhaltige Rahmenbedingungen ein. Dies beinhaltet das aktive Engagement für allgemeine gesellschaftliche Aufgaben ebenso wie die systematische Pflege und Stärkung ihres wichtigsten Vermögenswertes: ihrer Reputation.

Prävention – Initiativen zur Förderung von Sicherheit und Gesundheit im Strassenverkehr

Das Engagement der Winterthur in der Prävention – besonders in den Bereichen Sicherheit und Gesundheit im

Strassenverkehr – hat eine lange Tradition. Die Gruppe leistet gezielte Beiträge zur Beschränkung der wirtschaftlichen und sozialen Folgen von Krankheit und Unfällen.

Die DBV-Winterthur in Deutschland führt jedes Jahr eine Kampagne durch, die jeweils ein bestimmtes Gesundheitsthema behandelt. 2005 stand das Thema «Kopfschmerzen» im Mittelpunkt. Während mehrerer Wochen konnten Kunden eine Hotline anrufen, um sich von medizinischen Experten beraten zu lassen. In der Schweiz lancierte die von der Winterthur gegründete Stiftung für Schadenbe-

kämpfung im Jahr 2005 zusammen mit dem Bundesamt für Sport die Kampagne «Aktive Kindheit – gesund durchs Leben». Um den immer grösseren Bewegungsmangel junger Leute zu bekämpfen, erläuterte die Kampagne unter anderem in Lehrmitteln die positiven Auswirkungen von Sport und Bewegung auf die Entwicklung und Gesundheit der Kinder. Das Zielpublikum der Kampagne war breit; angesprochen wurden aber in erster Linie Eltern und Lehrkräfte.

Bei der Unfallverhütung im Strassenverkehr zielen die Präventionsaktivitäten der Winterthur hauptsächlich auf Kinder oder junge Autolenker und ihre Eltern. In Spanien führt die «Fundación Winterthur» zweimal jährlich eine Kampagne zur Sensibilisierung von Kindern und Jugendlichen für die Gefahren im Strassenverkehr durch («Walk, Drive, Live together»). Die von der Winterthur mitfinanzierte belgische Stiftung «Sébacktion by Winterthur» unterstützt junge Lenker mit beschränkter Fahrerfahrung. Diese Kampagne zur Sicherheit im Strassenverkehr setzt sich aus mehreren Elementen zusammen: Fahrkursen, Informationsveranstaltungen in Schulen und Aufklärungsarbeit auf den Strassen. In den USA lädt die Winterthur einmal pro Jahr zur «Traffic Safety Night» ein. Jugendliche Lenker und ihre Eltern werden mittels Fachvorträgen und anschliessenden Diskussionsrunden über die Risiken im Strassenverkehr aufgeklärt. Die Unfallforschung der Winterthur führt jedes Jahr in Wildhaus (Schweiz) Crash-Tests durch. Im Jahr 2005 befasste sich die internationale Informationsveranstaltung, die zum 20. Mal durchgeführt wurde, mit der Bedeutung von Sicherheitsgurten – einem Thema, das unter den anwesenden Medienvertretern und Gästen auf reges Interesse stiess. Crash-Tests wurden 2005 erstmals auch in Belgien durchgeführt.

Finanzielle Vorsorge – kluge Versicherungs- und Anlageentscheidungen

Als Lebensversicherer geht die Winterthur langfristige Verpflichtungen ein, um Vorsorgeleistungen zu erbringen, die den Kunden erst Jahrzehnte später ausgezahlt werden. Die Winterthur ist bestrebt, die Erwartungen ihrer Kunden

langfristig zu erfüllen und die gesetzlichen sowie aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu übertreffen.

Die Gruppe hilft ihren Kunden, überlegte und ausgewogene finanzielle Entscheidungen zu treffen. Deshalb arbeitet sie mit hoch qualifizierten Agenten und Vertriebspartnern zusammen, die fundierte Kenntnisse der lokalen Versicherungs- und Vorsorgesysteme besitzen. Die Wahl der geeigneten Produkte und Anlagen basiert auf einer eingehenden Analyse der Kundenbedürfnisse. Diese Analyse wird durch computerbasierte Modellierungsinstrumente unterstützt, welche die Transparenz bezüglich des konkreten Vorsorgebedarfs und Risikoprofils des Kunden gewährleisten.

Die Winterthur ist bestrebt, die Erwartungen ihrer Kunden bezüglich des künftigen Anlageerfolgs zu erfüllen. Das ist beim gegenwärtig tiefen Niveau der Zinssätze in wichtigen Märkten von besonderer Bedeutung. In der Schweiz überprüft die Winterthur etwa regelmässig die Prognosen für die Überschussbeteiligungen ihrer traditionellen Verträge. Auch die ALM-Philosophie der Gruppe entspricht ihrer Kundenverpflichtung zum langfristigen Anlageerfolg bei maximaler Sicherheit über die ganze Laufzeit der Versicherungskontrakte.

Anlagen in fondsgebundene Produkte erfordern gezielte Beratung über die damit verbundenen Kapitalmarktrisiken. Im Mai 2005 lancierte die Winterthur in Grossbritannien eine neue Version des «IFA Portfolio Balancer», einer Online-Applikation, welche die persönlichen Finanzdaten eines Kunden aufnimmt und ein Risikoprofil erstellt. Diese Anwendung wurde im Rahmen des «Pensions Management Technology Award» als bestes Online-Anlagemodellierungsinstrument ausgezeichnet.

Kundendienst – Mehrwert für die Kunden, betriebliche Effizienz für die Winterthur

Als international tätige Versicherung verfolgt die Winterthur die individuellen, sich stetig wandelnden Bedürfnisse ihrer 13 Millionen Kunden genau. Die Mit-

arbeitenden der Gruppe pflegen einen engen Kontakt zu ihren Kunden, und die Winterthur legt grossen Wert auf Serviceleistung, Produktinnovation und Preisgestaltung.

In Deutschland hat die DBV-Winterthur damit begonnen, nutzungsabhängige Autoversicherungslösungen für KMU zu testen. In diesem Pilotprojekt wird die Versicherungsprämie über die Fahrinformationen, die das eingebaute GPS-Gerät aufzeichnet, berechnet. Die ersten Ergebnisse dieses Pionierprojektes sind vielversprechend und lassen auf eine positive Beeinflussung der Schadenquote schliessen.

2005 führte die Winterthur in Japan als eines der ersten Unternehmen die medizinische Risikoprüfung über Videotelefon ein. Dabei kann der Kunde seinen Gesundheitscheck bequem von zu Hause aus vornehmen, die physische Anwesenheit eines Versicherungsvertreters ist nicht mehr notwendig. Die Lösung bringt offensichtliche Vorteile nicht nur für den Kunden, sondern auch Effizienzgewinne für die Winterthur.

In der Schweiz ermöglicht ein neues System der aktiven Qualitätssicherung, die Winterthur-Kunden im Schadenfall noch besser zu betreuen. Die jährlich publizierte externe Studie der TrustMark CFI Schweiz über die Zufriedenheit der Kundschaft bei der Schadenabwicklung bestätigt immer wieder die führende Stellung der Winterthur.

Wiedereingliederung ins Arbeitsleben – ein Schwerpunkt im aktiven Schaden-Management

Der Betreuung von Invaliditätsfällen und der Rehabilitation der Betroffenen schenkt die Gruppe zunehmende Aufmerksamkeit. Das so genannte «Case Management» beinhaltet die Unterstützung der Anspruchsberechtigten durch medizinische, soziale und berufliche Beratung. Ein

Case Manager wird von der Winterthur bezahlt, setzt sich aber ausschliesslich für den Anspruchsberechtigten ein. Er koordiniert die Kontakte zu den verschiedenen Gesundheitsinstitutionen und Versicherern sowie zum Arbeitgeber, um die Wiedereingliederung zu fördern.

In Grossbritannien hat die Winterthur in den letzten Jahren sehr erfolgreich ein aktives Schaden-Management betrieben und damit ihre Invaliditätsleistungsfälle erheblich abgebaut. In der Schweiz betreibt die Winterthur ein Case Management für langfristige Invaliditätsfälle sowohl im Lebens- wie im Unfallversicherungsbereich, namentlich im Falle von Personen mit Schleudertrauma. In Deutschland verfolgt die DBV-Winterthur mit Case Management das Ziel, Anspruchsberechtigte im Krankbereich über die medizinische Versorgung zu beraten.

Die Erwerbsunfähigkeit von Mitarbeitern ist häufig mit vielen Kurzabsenzen verbunden. Werden diese frühzeitig erkannt, kann der Arbeitgeber rechtzeitig reagieren und geeignete Massnahmen ergreifen, um längere Absenzen zu verhindern. Zu diesem Thema führt die Winterthur in der Schweiz im Bereich der beruflichen Vorsorge für ihre versicherten Unternehmen in Zusammenarbeit mit dem schweizerischen Institut für Arbeitsmedizin Seminare durch. Darin zeigt die Winterthur unter anderem auf, wie Unternehmen die Gesundheit und das Wohlbefinden in ihren Betrieben fördern und damit Fälle von Erwerbsunfähigkeit vermeiden können.

Case Management und Absenzen-Management schaffen eine «Win-Win-Win-Situation»: Die Anspruchsberechtigten erhalten professionelle Unterstützung bei ihrer beruflichen Wiedereingliederung, die Arbeitgeber können langfristige Absenzen abbauen, und die Winterthur kann ihre

Schadenleistungen reduzieren. Damit entwickelt sich die Winterthur vom reinen Leistungszahler zum umfassenden Dienstleister.

Corporate Citizenship – Stärkung der lokalen Beziehungen

Die Winterthur engagiert sich durch finanzielle Beiträge und Freiwilligenarbeit in den Gemeinden, in denen ihre Mitarbeitenden leben und arbeiten. Als internationale Gruppe, die auf lokale Beziehungen baut, ist sich die Winterthur bewusst, dass soziale Verantwortung für ein erfolgreiches Unternehmertum von entscheidender Bedeutung ist.

Ergänzend zu den sozialen Initiativen der Credit Suisse Group, engagiert sich die Winterthur durch die Unterstützung von Hilfsprojekten und die Förderung von Kultur und Sport. Im Januar 2005 leisteten zahlreiche operative Tochtergesellschaften Unterstützung für die Opfer des verheerenden Tsunami in Südostasien – einerseits durch grosszügige Spenden, andererseits durch Sammelaktionen der Mitarbeitenden.

Im Rahmen des «SERVE»-Programms (Special Employee Recognition for Volunteer Efforts) der Winterthur-Gesellschaften in den USA leisteten Mitarbeitende im vergange-

nen Jahr in ihrer Freizeit zahlreiche Stunden Freiwilligenarbeit für wohltätige Institutionen. Die Winterthur unterstützte diese Aktion, indem sie für jede geleistete Stunde einen zusätzlichen Geldbetrag an die begünstigten Organisationen überwies. Eine Initiative der Winterthur-Mitarbeitenden in Grossbritannien bietet jungen Schulabgängern ein eigens entwickeltes Ausbildungsprogramm für den Bewerbungsprozess und verhilft ihnen so zu besseren Chancen auf dem Arbeitsmarkt.

In der Schweiz fördert die Winterthur mit ihrer Stiftung Generationen-Dialog seit 30 Jahren die Begegnung und Integration der Generationen. Als einer der Hauptsponsoren unterstützt die Gruppe mit dem «Casino Theater» in Winterthur zudem eines der wenigen Zentren für Comedy und Kleinkunst in der Schweiz. Auch das Arosa Comedy Festival trägt sie als Hauptsponsorin mit.

Zum Ausdruck kommt das kulturelle Engagement der Gruppe auch in der «Fundación Winterthur» in Spanien, die mit dem Prado-Museum in Madrid eine Kulturstätte von Weltrang unterstützt. Eine lange Tradition hat bei der Winterthur zudem das Sport-Sponsoring. Derzeit arbeitet sie mit zwei Fussballmannschaften in den jeweils höchsten Spielklassen zusammen: mit dem «1. FSV Mainz 05» in Deutschland und «Montedio Yamagata» in Japan.



— Kommentar zu den Resultaten

— Kommentar zu den Resultaten

Die folgende Analyse der Geschäftsergebnisse sollte in Verbindung mit der Konzernrechnung und den dazugehörigen Anhängen gelesen werden. Die Zahlen im Kommentar zu den Resultaten basieren auf der Management-Sichtweise, wie sie der Credit Suisse Group (CSG) berichtet wurde. Rechnungswährung ist der Schweizer Franken (CHF). Auf Grund von Konsolidierungsbuchungen weichen die Zahlen von der Jahresrechnung der Gruppe ab.

Externe Faktoren, die das Geschäftsergebnis beeinflussen

Die Winterthur ist in verschiedenen Geschäftsfeldern tätig. Wie bei allen Versicherungsgesellschaften beeinflussen externe Faktoren wie die allgemeinen Wirtschafts- und Marktbedingungen sowie deren Auswirkungen auf Anlagerenditen, Zinsen und Währungsschwankungen, natur- und von Menschen verursachte Katastrophen, gesetzliche und aufsichtsrechtliche Bestimmungen sowie der Wettbewerb innerhalb der Branche das Geschäftsergebnis.

Finanzmärkte und gesetzliche Vorschriften – wichtigste Einflussgrößen bei Life & Pensions

Die Anlagerenditen spielen bei der Ermittlung der allgemeinen Rentabilität einer Versicherungsgesellschaft, insbesondere im Leben- und Vorsorgebereich, seit je eine wichtige Rolle. Da die globalen Finanzmärkte jedoch sehr volatil sein können und die Performance je nach regionalen und internationalen wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen Schwankungen unterworfen sein kann, verwaltet die Winterthur ihre lokalen Geschäftseinheiten mehrheitlich auf Basis der versicherungstechnischen Leistung und konzentriert sich auf den Risiko- und Kostenprozess der zu Grunde liegenden Versicherungs- und Sparprodukte. Anlagen, Aktiven und Passiven werden zentral innerhalb eines klaren, vom Risk Committee des Verwaltungsrats vorgegebenen Rahmens für die Risikoexponierung verwaltet.

Die weltweiten geschäftlichen Aktivitäten der Winterthur sind jeweils den landesspezifischen gesetzlichen Bestimmungen unterworfen und werden von den zuständigen Behörden überwacht. Diese Bestimmungen haben einen erheblichen Einfluss auf die Geschäftsabwicklung. Dazu gehören in erster Linie Beschränkungen der Geschäftsbereiche (Produkte und Struktur) und der getätigten Kapitalanlagen, die Einhaltung von Eigenkapitalvorschriften, garantierte Erträge für die Versicherungsnehmer in bestimmten Sparten sowie festgelegte Zuweisungen von Gewinnen an Versicherungsnehmer mit Überschussbeteiligungen.

Auswirkungen von Katastrophen und Preiszyklen auf die Ergebnisse von Non-Life

Das Ergebnis im Nichtleben-Geschäft kann je nach Ausmass und Häufigkeit der versicherten Schadenereignisse erheblich schwanken. Zu Katastrophen gehören beispielsweise Stürme, Hurrikane, Erdbeben, starker Hagel, strenge Winter, Überschwemmungen, Feuer und Terroranschläge. Die Häufigkeit und das Ausmass solcher Katastrophen sind weitgehend unvorhersehbar. Die Winterthur hat ihre Risiken in den letzten Jahren kontinuierlich reduziert, indem sie sich auf das Geschäft mit Privatkunden und KMU konzentrierte und sich aus bestimmten Bereichen und Regionen zurückzog. Dank dieser und weiterer Massnahmen im Risk Management wie der Kauf von Rückversicherungsdeckungen wirkten sich Naturkatastrophen in der Schweiz und in den USA 2005 nur beschränkt auf den *Reingewinn* der Winterthur aus.

Die Preisgestaltung im Nichtleben-Geschäft hängt stark von der vorhandenen Underwriting-Kapazität ab. Perioden, die sich durch eine übermässige Underwriting-Kapazität auszeichneten, führten zu einem starken Preiskampf, während in Zeiten mit knappen Underwriting-Kapazitäten die Tarifierung für Versicherungsunternehmen günstiger ausfiel. Die Winterthur verfolgte 2005 weiterhin eine selektive Zeichnungspolitik und profitierte von Prämienhöhungen in mehreren Märkten. Aufgrund der strukturellen Änderungen bei Schadenhäufigkeit und -ausmass in einigen Geschäftsbereichen, insbesondere im Krankenversicherungs-Geschäft, konzentriert sich die Winterthur indes auch vermehrt auf differenziertere Tarifierungs-, Zeichnungs- und Schaden-Management-Prozesse.

Überblick Winterthur

Zusammengefasste konsolidierte Erfolgsrechnung

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

	2005	2004	Veränderung
Total Geschäftsvolumen	28 336	26 926	5,2%
Bruttoprämien	21 269	21 066	1,0%
Verdiente Prämien, netto	20 971	20 581	1,9%
Nettoertrag	29 783	27 955	6,5%
Total für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-23 522	-22 292	5,5%
Geschäftsaufwand	-4 662	-4 741	-1,7%
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus Änderung der Rechnungslegung	1 599	922	73,4%
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor kumuliertem Effekt aus Änderung der Rechnungslegung	1 088	746	45,8%
Reingewinn ¹⁾	1 061	699	51,8%

¹⁾ Die Zahlen in den Segmentstabellen basieren auf der Management-Sichtweise der Gruppe, wie sie der Credit Suisse Group (CSG) berichtet wurden. Auf Grund von Konsolidierungsbuchungen weichen die Zahlen von der Jahresrechnung der Gruppe ab (innerhalb dieser Tabelle).

Die Winterthur erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2005 ein gutes Ergebnis und vermochte mit einer Steigerung des *Reingewinns* um 51,8% auf CHF 1 061 Mio ihre Kapitalbasis und Solvenz weiter zu stärken. Das Ergebnis widerspiegelt das verbesserte Betriebsergebnis und die stabilen Anlagerenditen. Die selektive Zeichnungspolitik und differenzierte Preisgestaltung haben zu einem besseren Schadenergebnis beigetragen. Die anhaltend strikte Kostendisziplin wirkte sich positiv auf die Gesamteffizienz aus. Die deutliche Steigerung des *Reingewinns* ist indes auch auf Sonderposten im Jahr 2004 zurückzuführen: So war im *Reingewinn* 2004 beispielsweise eine Rückstellung von CHF 250 Mio nach Steuern für Eventualverbindlichkeiten aus dem Verkauf von Winterthur International enthalten.

Die Segmente Life & Pensions und Non-Life wiesen 2005 *Reingewinne* von CHF 490 Mio bzw. CHF 578 Mio aus, gegenüber CHF 522 Mio bzw. CHF 206 Mio im 2004. Für genauere Angaben zu den Ergebnissen nach Segmenten wird auf die nachfolgenden detaillierten Informationen zu Life & Pensions und Non-Life verwiesen.

Das Geschäftsumfeld der Winterthur war 2005 durch den in einigen Märkten erhöhten Wettbewerbsdruck und das niedrige Zinsniveau geprägt. Insgesamt belastete der Preisdruck das Geschäftswachstum. Der Winterthur gelang es dennoch, in einigen Märkten die Prämien anzuheben. Das gesamte Geschäftsvolumen der Gruppe, welches aus Bruttoprämien einschliesslich Lebensversicherungsprämien, welche als Spareinlagen und Policengebühren verbucht werden, besteht, hat sich um 5,2% auf CHF 28 336 Mio erhöht. Life & Pensions verzeichnete trotz des Niedrigzinsumfelds einen deutlichen Anstieg von 20,6% bei Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter, im Speziellen bei fondsgebundenen Produkten. Die *Bruttoprämien* von Life & Pensions verzeichneten ein solides Wachstum von 3,1%. Die *verdienten Nettoprämien* von Non-Life blieben trotz organischem Wachstum und Prämien erhöhungen stabil, da die Überarbeitung von Portfolios in bestimmten Märkten und die strikte Ausrichtung auf die Zeichnungsrentabilität das Prämienwachstum kompensiert haben.

Die Winterthur stärkte ihre Kapitaldecke im Lauf des Jahres weiter und steigerte das *Eigenkapital* von CHF 8,2 Mia per 31. Dezember 2004 auf CHF 9,7 Mia per 31. Dezember 2005.

Life & Pensions

Life & Pensions Erfolgsrechnung

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

	2005	2004	Veränderung
Bruttoprämien	10 618	10 298	3,1%
Abgegebene Rückversicherung	-27	-54	-50,0%
Nettoprämien	10 591	10 244	3,4%
Veränderung Prämienübertrag	-6	-9	-33,3%
Verdiente Prämien, netto	10 585	10 235	3,4%
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	3 925	4 007	-2,0%
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto	3 162	1 848	71,1%
Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter	525	528	-0,6%
Nettoertrag	18 197	16 618	9,5%
Veränderung des technischen Deckungskapitals	-2 873	-1 160	147,7%
Dem Versicherungsnehmer gutgeschriebene Kapitalerträge	-2 452	-1 452	68,9%
Aufwendungen für Versicherungsfälle	-9 236	-10 625	-13,1%
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen	-1 047	-901	16,2%
Total Aufwand für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-15 608	-14 138	10,4%
Abschlusskosten	-734	-542	35,4%
Verwaltungskosten	-1 012	-991	2,1%
Übriger Aufwand	-136	-232	-41,4%
Restrukturierungsaufwand	-1	-11	-90,9%
Geschäftsaufwand	-1 883	-1 776	6,0%
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	706	704	0,3%
Ertragssteuern	-188	-149	26,2%
Minderheitsanteile, nach Steuern	-28	-22	27,3%
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	490	533	-8,1%
Gewinn/(Verlust) aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	-	-12	-
Kumulierter Effekt aus Änderung der Rechnungslegung, nach Steuern	-	1	-
Reingewinn	490	522	-6,1%

Life & Pensions Kennzahlen

	2005	2004	Veränderung
Total Geschäftsvolumen in Mio CHF ¹⁾	17 685	16 158	9,5%
Kostensatz ²⁾	9,9%	9,1%	0.8 Ppt
Verwaltete Vermögen in Mia CHF ³⁾	126,0	115,5	9,1%
Technische Rückstellungen, brutto, in Mia CHF	119,4	110,5	8,1%

¹⁾ Inklusive Bruttoprämien und Einlagen Versicherter.

²⁾ Abschluss- und Verwaltungskosten als Prozentsatz des Total Geschäftsvolumens.

³⁾ Rückstellungen mit Sparcharakter für Versicherungsnehmer plus Anlagen aus dem Ausserbilanzgeschäft.

Life & Pensions erzielte 2005 einen *Reingewinn* von CHF 490 Mio gegenüber CHF 522 Mio im Jahr 2004. Life & Pensions konzentrierte sich im Geschäftsjahr 2005 weiterhin auf die technische Performance, was sich in einer Verbesserung der Risikomarge bei gleichzeitig weiterhin guter Wachstumsdynamik widerspiegelte. Der Rückgang des *Reingewinns* um CHF 32 Mio oder 6,1% ist primär auf den negativen Effekt (nach Berücksichtigung von Steuern und Beteiligung der Versicherungsnehmer) von CHF 61 Mio auf Grund geänderter versicherungstechnischer Grundlagen und Modelle im dritten Quartal 2005 zurückzuführen. Dies stärkte die Rückstellungen und verringerte die immateriellen Werte aus dem Versicherungsgeschäft. Der Reingewinn wurde zusätzlich durch im Vergleich zu 2004 geringere Auflösungen von Wertberichtigungen auf latenten Steuerguthaben im Jahr 2005 beeinflusst.

Life & Pensions: Übersicht der Bruttoprämien und des Geschäftsvolumens pro Marktgebiet

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Brutto-	Einlagen	Total	Brutto-	Einlagen	Total
	prämien	Versicherter ¹⁾	Geschäfts-	prämien	Versicherter ¹⁾	Geschäfts-
	2005	2005	volumen	2004	2004	volumen
	2005	2005	2005	2004	2004	2004
Schweiz	6 332	706	7 038	6 311	846	7 157
Deutschland ²⁾	2 833	186	3 019	2 618	142	2 760
Grossbritannien	198	3 290	3 488	218	2 543	2 761
Spanien	234	271	505	175	265	440
Belgien	285	576	861	292	485	777
Niederlande	154	94	248	145	79	224
Zentral- und Osteuropa	88	877	965	82	603	685
Market Group International - Europa	959	5 108	6 067	912	3 975	4 887
Japan	343	552	895	315	397	712
Asien	151	515	666	142	500	642
Market Group International - Übersee	494	1 067	1 561	457	897	1 354
Total	10 618	7 067	17 685	10 298	5 860	16 158

¹⁾ Versicherungsverträge mit Anlagecharakter, welche als Deposit-Accounting klassifiziert sind.

²⁾ Inklusive DBV Niederlande.

Im Segment Life & Pensions werden *Bruttoprämien* vorwiegend von traditionellen Lebensversicherungsprodukten generiert, während Produkte mit Anlagecharakter Einlagen von Versicherungsnehmern erzeugen. Life & Pensions betrachtet daher das Total des Geschäftsvolumens, bestehend aus *Bruttoprämien* und Einlagen von Versicherungsnehmern, als geeigneten Parameter zur Bemessung des Geschäftsvolumens. 2005 betrug das gesamte Geschäftsvolumen CHF 17 685 Mio, was einem Anstieg um CHF 1 527 Mio oder 9,5% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dies ist einem starken Wachstum bei Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter in Grossbritannien, Zentral- und Osteuropa und Japan zu verdanken sowie einem soliden Wachstum der *Bruttoprämien* in Deutschland, Spanien und dem Schweizer Kollektivbengeschäft.

In der Schweiz stiegen die *Bruttoprämien* um CHF 21 Mio oder 0,3% leicht an, während sich das gesamte Geschäftsvolumen um CHF 119 Mio oder 1,7% verringerte. Einmal-einlagen in Einzellebenprodukte waren auf Grund des anhaltend niedrigen Zinsumfelds und der selektiven Zeichnungspolitik rückläufig. Im Kollektivbengeschäft stieg das

Geschäftsvolumen vor allem bei Jahresprämien. Dieser Anstieg wurde durch einen Rückgang bei Produkten mit Anlagecharakter teilweise neutralisiert.

In Deutschland stiegen die *Bruttoprämien* um CHF 215 Mio oder 8,2% und das Geschäftsvolumen um CHF 259 Mio oder 9,4%. Den Hauptbeitrag hierzu leistete vor allem das starke Wachstum im Einmaleinlagengeschäft der niederländischen Tochtergesellschaft.

In der Market Group International – Europa stiegen die *Bruttoprämien* um CHF 47 Mio oder 5,2%, während das gesamte Geschäftsvolumen dank dem starken Wachstum im Geschäft mit Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter in Grossbritannien und den mittel- und osteuropäischen Ländern um CHF 1 180 Mio oder 24,2% wuchs. In Grossbritannien war dieser Zuwachs hauptsächlich auf individuelle fondsgebundene Produkte zurückzuführen. Dies zeigt, dass Life & Pensions als Anbieter von fondsgebundenen Produkten in diesem schnell wachsenden Markt gut positioniert ist, um die Zielgruppe der Top End-Kunden zu bedienen. Die *Bruttoprämien* in Grossbritannien sanken hauptsächlich auf Grund eines auslaufenden Bestandes um CHF 20 Mio oder 9,2%. In Mittel- und Osteuropa resultierte der Anstieg des Geschäftsvolumens vornehmlich aus Einmaleinlagen in Pensionskassen und dem Anstieg der Jahresprämien für fondsgebundene Produkte in der Tschechischen Republik und in Polen.

In der Market Group International – Übersee stiegen die *Bruttoprämien* um CHF 37 Mio oder 8,1% und das Geschäftsvolumen um CHF 207 Mio oder 15,3%. Dieses Wachstum stammt hauptsächlich aus Japan und ist auf das erfolgreiche Geschäft mit fondsgebundenen Einmaleinlagen zurückzuführen. Japan stärkte seine Marktposition hauptsächlich durch den 2004 etablierten Bankenvertriebskanal.

Life & Pensions Erfolg aus Kapitalanlagen

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

	2005	2004	Veränderung
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	3 925	4 007	-2,0%
davon zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft	3 651	3 735	-2,2%
davon zur Deckung fondsgebundener Verbindlichkeiten, ausgewiesen in den investierten Kapitalanlagen auf eigene Rechnung	274	272	0,7%
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto ¹⁾	3 162	1 848	71,1%
davon zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft	1 242	923	34,6%
davon zur Deckung fondsgebundener Verbindlichkeiten, ausgewiesen in den investierten Kapitalanlagen auf eigene Rechnung	1 920	925	107,6%
Erfolg aus Kapitalanlagen	7 087	5 855	21,0%
Erfolg aus Kapitalanlagen aus Rechnung und Risiko Dritter	680	258	163,6%

¹⁾ Einschliesslich realisierter und unrealisierter Gewinne auf Handelspositionen, hauptsächlich im Geschäft mit fondsgebundenen Produkten.

Life & Pensions Rendite auf Kapitalanlagen

	2005	2004	Veränderung
Rendite auf laufendem Erfolg aus Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft	3,7%	3,8%	-0,1 Ppt
Realisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft	1,2%	1,0%	0,2 Ppt
Anlagerendite aus Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft	4,9%	4,8%	0,1 Ppt
Durchschnittliche Kapitalanlagen zur Deckung von traditionellem Lebensversicherungsgeschäft in Mio CHF	99,9	97,3	2,7%

Der *laufende Erfolg aus Kapitalanlagen* von Life & Pensions zur Deckung des traditionellen Lebensversicherungsgeschäfts und fondsgebundener Verbindlichkeiten, ausgewiesen in den investierten Kapitalanlagen auf eigene Rechnung, betrug 2005 CHF 3 651 Mio

bzw. CHF 274 Mio bzw. zusammen CHF 3 925 Mio (gegenüber CHF 4 007 Mio 2004). Der Rückgang ist hauptsächlich auf tiefere Wiederanlagerenditen in der derzeitigen Tiefzinsumgebung zurückzuführen.

Die *realisierten Gewinne aus Kapitalanlagen, netto*, die sich aus den realisierten Gewinnen bzw. Verlusten aus Anlagen und Derivaten abzüglich Abschreibungen auf zu Anlagezwecken gehaltenen Immobilien ergeben, stiegen um 71,1% von CHF 1 848 Mio im Jahr 2004 auf CHF 3 162 Mio im Jahr 2005. Realisierte Gewinne bzw. Verluste aus der Investition in Anlagepapieren zur Deckung des traditionellen Lebensversicherungsgeschäfts stiegen um CHF 319 Mio bzw. 34,6%, von CHF 923 Mio im Jahr 2004 auf CHF 1 242 Mio im Jahr 2005. Dies ist primär auf höhere Gewinnrealisierungen in Aktien und geringere Abschreibungen auf Grund der guten Performance in Aktienanlagen, den meisten Anleihenkategorien und alternativen Kapitalanlagen 2005 zurückzuführen. Sowohl Hedge Funds als auch Private Equity-Anlagen erreichten eine starke Performance. Die Rendite aus Kapitalanlagen zur Deckung des traditionellen Lebensgeschäfts stieg 2005 im Vergleich zu 2004 um 0,1 Prozentpunkte von 4,8 % auf 4,9%. Die entsprechenden Einnahmen wurden zum grössten Teil an die Versicherungsnehmer ausgeschüttet.

Das Wachstum von CHF 995 Mio bzw. 107,6% der *realisierten Gewinne bzw. Verluste* zur Bedeckung fondsgebundener Verbindlichkeiten von CHF 925 Mio 2004 auf CHF 1 920 Mio in 2005 ist auf eine signifikant höhere Marktaufwertung der zu Grunde liegenden Kapitalanlagen zurückzuführen. Diese werden vollumfänglich den Versicherungsnehmern gutgeschrieben.

Die *Veränderung des technischen Deckungskapitals* nahm um CHF 1 713 Mio von CHF 1 160 Mio 2004 auf CHF 2 873 Mio 2005 zu. Dies steht im Einklang mit der Entwicklung der *Nettoprämien* und den *Aufwendungen für Versicherungsfälle*.

Die den *Versicherungsnehmern gutgeschriebenen Kapitalerträge* betragen CHF 2 452 Mio, was gegenüber CHF 1 452 Mio in 2004 einen Zuwachs von CHF 1 000 Mio oder 68,9% bedeutet. Dies ist hauptsächlich auf die höhere Marktaufwertung der Kapitalanlagen zur Deckung der fondsgebundenen Produkte zurückzuführen.

Die *Aufwendungen für Versicherungsfälle* nahmen um CHF 1 389 Mio bzw. 13,1% ab und erreichen CHF 9 236 Mio im Jahr 2005, verglichen mit CHF 10 625 Mio in 2004. In der Schweiz sanken die entsprechenden Werte um CHF 1 328 Mio bzw. 17,9%. Dies ist hauptsächlich auf geringere Austritte im Kollektivleben-Geschäft zurückzuführen, welche um CHF 1 037 Mio bzw. 55,0% zurückgingen. In Grossbritannien sanken die Aufwendungen für Versicherungsfälle um CHF 99 Mio bzw. 18,0%, vor allem dank der erfolgreichen Kundenbetreuung für den auslaufenden Bestand. In Deutschland sanken die Aufwendungen für Versicherungsfälle im Jahr 2005 um CHF 50 Mio bzw. 2,6% wegen der Kündigung zweier grosser Verträge im Jahr 2004 und einer Reduktion der Stornohäufigkeiten auf Grund des veränderten Bestandes.

Die *Aufwendungen für Überschussbeteiligungen* stiegen um CHF 146 Mio oder 16,2% auf CHF 1 047 Mio im Jahr 2005 von CHF 901 Mio im Jahr 2004, was die Beteiligung der Versicherungsnehmer am verbesserten Resultat in der Schweiz und in Deutschland reflektiert.

Die *Abschlusskosten* stiegen von CHF 542 Mio 2004 um CHF 192 Mio oder 35,4% auf CHF 734 Mio 2005. Dieser Anstieg resultierte hauptsächlich aus dem negativen Effekt aus geänderten versicherungstechnischen Grundlagen und Modellen, die im dritten Quartal 2005 auf aktivierte Abschlusskosten (DAC) und den Barwert künftiger Gewinne (PVFP) angewendet wurden. Diese Änderungen beinhalteten eine Senkung der erwarteten zukünftigen Kapitalerträge infolge des anhaltend tiefen Zinsniveaus und der Anpassung

der Sterblichkeitswahrscheinlichkeiten an die gestiegene Lebenserwartung in manchen Ländern.

Die *Verwaltungskosten* stiegen um CHF 21 Mio, oder 2,1% gegenüber einem Anstieg des totalen Geschäftsvolumens um 9,5%, was auf effiziente Kostensenkungsmassnahmen in den gesättigten Märkten zurückzuführen ist.

Wegen der gestiegenen *Abschlusskosten* stieg der Kostensatz daher 2005 auf 9,9% von 9,1% 2004.

Der *Steueraufwand* 2005 von CHF 188 Mio enthielt eine Belastung in Höhe von CHF 22 Mio aus einer Steuerrevision bei einer im Jahr 2002 veräusserten Einheit. Die Position beinhaltet überdies CHF 31 Mio aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf latenten Steuerguthaben für steuerliche Verlustvorträge aus den Vorjahren, verglichen mit einer Auflösung von CHF 72 Mio im Jahr 2004. Diese Auflösungen beruhen auf den Erwartungen des Managements hinsichtlich des zukünftigen höheren steuerbaren Ertrags.

Non-Life

Non-Life Erfolgsrechnung

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

	2005	2004	Veränderung
Bruttoprämien	10 651	10 768	-1,1%
Abgegebene Rückversicherung	-310	-351	-11,7%
Nettoprämien	10 341	10 417	-0,7%
Veränderung Prämienübertrag	44	-72	-161,1%
Verdiente Prämien, netto	10 385	10 345	0,4%
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	871	844	3,2%
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto	197	216	-8,8%
Übrige Erträge inklusive Gebühren	235	128	83,6%
Nettoertrag	11 688	11 533	1,3%
Veränderung des technischen Deckungskapitals (Kranken)	-544	-542	0,4%
Schadenaufwand	-6 937	-7 229	-4,0%
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen	-436	-380	14,7%
Total Aufwand für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-7 917	-8 151	-2,9%
Abschlusskosten	-1 446	-1 438	0,6%
Verwaltungskosten	-1 107	-1 143	-3,1%
Übriger Aufwand	-294	-476	-38,2%
Restrukturierungsaufwand	-3	-77	-96,1%
Geschäftsaufwand	-2 850	-3 134	-9,1%
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Erfolg aus Änderungen der Rechnungslegung	921	248	271,4%
Steuer(aufwand)/-ertrag	-263	19	-1'484,2%
Minderheitsanteile, nach Steuern	-53	-24	120,8%
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit und kumuliertem Erfolg aus Änderungen der Rechnungslegung	605	243	149,0%
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	-27	-37	-27,0%
Reingewinn	578	206	180,6%

Non-Life Kennzahlen

	2005	2004	Veränderung
Combined Ratio	96,6%	100,1%	-3,5 Ppt
Schadensatz ¹⁾	72,0%	75,2%	-3,2 Ppt
Kostensatz ²⁾	24,6%	24,9%	-0,3 Ppt
Verwaltete Vermögen in Mia CHF ³⁾	27,3	24,1	13,3%
Technische Rückstellungen, brutto, in Mia CHF	25,7	25,0	2,8%

¹⁾ Schadenaufwand als Prozentsatz der verdienten Prämien, netto.

²⁾ Abschluss- und Verwaltungskosten als Prozentsatz der verdienten Prämien, netto.

³⁾ Basierend auf zu Grunde liegenden Kapitalanlagen zu Fair Value (inklusive Grundbesitz).

Non-Life erzielte 2005 einen *Reingewinn* von CHF 578 Mio, gegenüber CHF 206 Mio im Vorjahr. Diese Zunahme um CHF 372 Mio war hauptsächlich der 2004 vorgenommenen Rückstellung in Zusammenhang mit dem Verkauf von Winterthur International im Jahr 2001 und dem deutlich verbesserten technischen Ergebnis zuzuschreiben, das sich auch an der Verbesserung der Combined Ratio 2005 um 3,5 Prozentpunkte zeigt. Zusätzliche Informationen zu Eventualverbindlichkeiten aus dem Verkauf der Winterthur International finden sich in Anhang 29 der konsolidierten Jahresrechnung. Zusätzlich war der *Reingewinn* durch höhere Auflösungen von Wertberichtigungen auf latenten Steuerguthaben im Jahr 2005 beeinflusst worden. Mit der Ausnahme von aussergewöhnlich starken Niederschlägen und Überschwemmungen im August 2005 in der Schweiz hatten die weltweiten Katastrophen keine wesentlichen Einfluss auf das Ergebnis von Non-Life, da sich die Winterthur in den letzten Jahren aus gewissen Risiken und geografischen Gebieten zurückgezogen hat.

Non-Life: Übersicht der Bruttoprämien pro Marktgebiet

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

	2005	2004
Schweiz	3 379	3 369
Deutschland	2 775	2 895
Spanien	1 609	1 571
Belgien	892	884
Niederlande	147	148
Zentral- und Osteuropa	0	6
Market Group International - Europa	2 648	2 609
USA	1 837	1 886
China	12	9
Market Group International - Übersee	1 849	1 895
Total	10 651	10 768

Die *Bruttoprämien* sanken 2005 von CHF 10 768 Mio im Jahr 2004 um CHF 117 Mio oder 1,1% auf CHF 10 651 Mio.

In der Schweiz stiegen die *Bruttoprämien* 2004 von CHF 3 369 Mio um CHF 10 Mio oder 0,3% auf CHF 3 379 Mio im Jahr 2005. Dies ist nicht nur auf höhere Prämien im Motorfahrzeugversicherungs-Geschäft, sondern auch auf organisches Wachstum zurückzuführen. Letzteres wurde jedoch durch eine strengere Zeichnungspolitik im Transportversicherungs-Geschäft und den Ausschluss verschiedener Deckungen im Krankenversicherungs-Geschäft wieder neutralisiert.

In Deutschland sanken die *Bruttoprämien* von CHF 2 895 Mio im Jahr 2004 um CHF 120 Mio oder 4,2% auf CHF 2 775 Mio im Jahr 2005. Dies ist hauptsächlich auf die Bereiche Motorfahrzeuge, Unfall und Krankheit zurückzuführen. Die 2004 eingeführte Portfolio-Erneuerungspolitik, eine weiterhin strikte Zeichnungspolitik im Jahr 2005 sowie niedrigere Prämienboni im Krankenversicherungs-Geschäft waren die wichtigsten Gründe der Abnahme. Der Preis- und Marktdruck im Motorfahrzeug-Geschäft hält an, und das

Management ergreift weitere Massnahmen, einschliesslich neuer Produktinitiativen, um diesem Trend entgegenzuwirken.

In der Market Group International – Europa stiegen die *Bruttoprämien* von CHF 2 609 Mio 2004 um CHF 39 Mio oder 1,5% auf CHF 2 648 Mio 2005, primär dank organischem Wachstum. Einen Beitrag leisteten zudem Prämien erhöhungen im Sach-, Unfall- und Krankenversicherungs-Geschäft in Spanien.

In der Market Group International – Übersee wurde ein Rückgang der *Bruttoprämien* von CHF 1 895 Mio 2004 um CHF 46 Mio oder 2,4% auf CHF 1 849 Mio 2005 hauptsächlich in den USA verzeichnet. Die selektive Zeichnungspolitik führte zu einer Reduktion des Neugeschäfts, vor allem im Motorfahrzeug-Geschäft, sowie zu einer Verbesserung des Portfolios, da sich die Winterthur in den letzten Jahren aus gewissen Risiken und geografischen Gebieten zurückgezogen hat.

Die *verdienten Nettoprämien* stiegen 2005 leicht auf CHF 10 385 Mio. Dies reflektiert hauptsächlich das oben erwähnte organische Wachstum sowie die Prämien erhöhungen in der Schweiz und in Spanien, die von der selektiven Zeichnungspolitik in den USA und in Deutschland weitgehend neutralisiert wurden.

Non-Life Erfolg aus Kapitalanlagen

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

	2005	2004	Veränderung
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	871	844	3,2%
Realisierte Gewinne, netto	197	216	-8,8%
Erfolg aus Kapitalanlagen	1 068	1 060	0,8%

Non-Life Rendite auf Kapitalanlagen

	2005	2004	Veränderung
Rendite auf laufendem Erfolg aus Kapitalanlagen	3,5%	3,5%	0,0 Ppt
Realisierte Gewinne, netto	0,7%	0,9%	-0,2 Ppt
Anlagerendite	4,2%	4,4%	-0,2 Ppt
Durchschnittliche Kapitalanlagen in Mia CHF	25,1	23,9	5,0%

Der *laufende Erfolg aus Kapitalanlagen* von Non-Life nahm im Jahr 2005 um 3,2% auf CHF 871 Mio zu, im Einklang mit den gestiegenen Kapitalanlagen. Resultat war eine konstante Rendite auf laufendem Erfolg aus Kapitalanlagen von 3,5%. Die *realisierten Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto*, die sich aus den realisierten Gewinnen bzw. Verlusten aus Anlagen und Derivaten abzüglich Abschreibungen auf zu Anlagezwecken gehaltenen Immobilien ergeben, sanken von CHF 216 Mio im Jahr 2004 auf CHF 197 Mio im Jahr 2005, was vor allem geringere Gewinnrealisierungen auf Anleihen reflektiert. Die Anlagerendite sank hauptsächlich auf Grund tieferer realisierter Anleihengewinne von 4,4% im Vorjahr auf 4,2% im Jahr 2005.

Die *sonstigen Erträge inklusive Kommissionen* stiegen von CHF 128 Mio 2004 um CHF 107 Mio oder 83,6% auf CHF 235 Mio 2005. Wichtiger Grund dafür sind die Kommissionen der deutschen Markteinheit aus zwei Dienstleistungsunternehmen, die 2005 nach einer Erhöhung der Beteiligung erstmals voll konsolidiert wurden.

Non-Life misst die versicherungstechnische Leistung anhand der Combined Ratio. Diese drückt die versicherungstechnische Qualität durch das Verhältnis des *Schadensaufwands, der Aufwendungen für Versicherungsleistungen* und der *Abschluss- und Verwaltungskosten* aus dem Versicherungsgeschäft zu den *Nettoprämien* aus. Die Combined Ratio fiel 2005 im Vergleich zum Vorjahr um 3,5 Prozentpunkte auf 96,6%.

Der Schadensatz sank 2005 gegenüber dem Vorjahr um 3,2 Prozentpunkte auf 72,0%, was ein Zeichen für das allgemein günstige Schadenumfeld und die verbesserten Schadenabwicklungsprozesse in verschiedenen Ländern ist. Dieser Rückgang konnte trotz den weltweiten Katastrophen 2005 und den Auswirkungen des Hochwassers in der Schweiz im Sommer 2005 erreicht werden, was den Nutzen des in den letzten Jahren praktizierten Rückzugs aus gewissen Risiken und Gebieten sowie der verbesserten Rückversicherung aufzeigt. Der Kostensatz verbesserte sich leicht von 24,9% im Vorjahr auf 24,6% im Jahr 2005, was primär dem niedrigeren Verwaltungsaufwand durch ein anhaltend striktes Kosten-Management zu verdanken ist. 2005 blieben die Abschlusskosten analog zu den verdienten Nettoprämien unverändert.

Die *Aufwendungen für Überschussbeteiligungen* stiegen von CHF 380 Mio im Vorjahr um CHF 56 Mio oder 14,7% auf CHF 436 Mio im Jahr 2005. Dies widerspiegelt die verbesserte Rentabilität des Krankenversicherungs-Geschäfts in Deutschland, welches zu einer höheren Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer führte.

Der *sonstige Aufwand* sank 2005 im Vergleich zum Vorjahr um CHF 182 Mio oder 38,2%. Dies war vor allem auf eine 2004 angefallene Belastung vor Steuern in Höhe von CHF 321 Mio aus dem Verkauf von Winterthur International und der Konsolidierung von zwei Dienstleistungsunternehmen zurückzuführen.

Der *Restrukturierungsaufwand* von CHF 3 Mio 2005, gegenüber CHF 77 Mio im Vorjahr, entstand in erster Linie aus Restrukturierungsprogrammen in Spanien und in der Schweiz.

Der *Steueraufwand* betrug 2005 CHF 263 Mio, gegenüber einem Steuerertrag von CHF 19 Mio im Vorjahr. Dieser Aufwand entstand hauptsächlich aus der verbesserten Rentabilität des Nichtleben-Geschäfts in den meisten Märkten und der höheren Steuerbelastung in der Schweiz. Die höhere Belastung in der Schweiz war das Ergebnis einer höheren Bewertung einer Tochtergesellschaft auf Grund von verbesserten Ergebnissen und höheren steuerbaren Dividenden aus konsolidierten Beteiligungen in 2005. Weiter enthielt der Steueraufwand 2005 eine Auflösung von Wertberichtigungen auf latenten Steuerguthaben in Höhe von CHF 132 Mio gegenüber einer Auflösung von CHF 59 Mio im Vorjahr. Diese Auflösungen beruhen auf den Erwartungen des Managements hinsichtlich des zukünftigen höheren steuerbaren Ertrags.

Im vierten Quartal kündigte die Winterthur den Verkauf ihres kanadischen Geschäfts an. Dazu gehören Winterthur Canada Financial Corporation und die hundertprozentige Tochtergesellschaft The Citadel General Assurance Company. Sie wurden an AXA Canada veräussert, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von AXA, S.A. Der Verkauf wurde im ersten Quartal 2006 abgeschlossen.

Kapitalanlagen der Gruppe

2005 schrumpfte der *laufende Erfolg aus Kapitalanlagen, netto*, der Winterthur zur Deckung des traditionellen Lebensversicherungs- und Nichtleben-Geschäfts geringfügig um CHF 102 Mio. Der Rückgang ist insbesondere auf die tieferen Wiederanlagesätze in einem Niedrigzinsumfeld und höhere Ausgaben für die Vermögensverwaltung zurückzuführen. Gemildert wurde der Rückgang teilweise durch höhere Anlagen in Unternehmensanleihen und hochverzinsliche Anleihen sowie Fremdwährungs- und Schwellenländeranleihen.

Die *realisierten Gewinne aus Kapitalanlagen, netto*, zur Deckung des traditionellen Lebensversicherungs- und Nichtleben-Geschäfts, die sich aus den realisierten Gewinnen und Verlusten auf Anlagen und Derivaten abzüglich Abschreibungen auf zu Anlagezwecken gehaltenen Immobilien ergeben, kletterten von CHF 972 Mio 2004 auf

CHF 1 411 Mio 2005. Dies entspricht einem Gesamtwachstum von CHF 439 Mio bzw. 45,2%. Für diesen Zuwachs verantwortlich waren vor allem die *realisierten Gewinne/ (Verluste) auf Beteiligungstiteln, netto*, die von CHF 457 Mio auf CHF 803 Mio anstiegen und Ausdruck der positiven Gesamtperformance der Aktienmärkte 2005 waren. Die realisierten Gewinne auf festverzinslichen Anlagen verbesserten sich dank ähnlich soliden Kreditmärkten wie 2004 leicht von CHF 821 Mio auf CHF 851 Mio. Die höheren realisierten Gewinne auf kurzfristige und anderen Anlagen (von CHF 148 Mio auf CHF 383 Mio) beruhten zum grossen Teil auf Hedge Funds, die gegenüber dem Vorjahr sowohl ein grösseres Exposure als auch eine höhere Performance aufwiesen, sowie auf Devisengewinnen auf Handelsbeständen. Die übrigen Handelsbestände (Erhöhung von CHF –251 Mio auf CHF –460 Mio) widerspiegelten vor allem die Ergebnisse diverser derivativer Absicherungsinstrumente wie Aktien- und Zinsprodukte sowie Währungsabsicherungsprodukte. Auch auf die Wertberichtigungen wirkte sich die positive Anlageperformance aus. Diese verminderten sich insbesondere auf Grund geringerer Wertberichtigungen bei Beteiligungstiteln im Vergleich zum Vorjahr von CHF –178 Mio auf CHF –76 Mio.

Die *realisierten Gewinne auf Kapitalanlagen, netto*, zur Deckung fondsgebundener Verbindlichkeiten, ausgewiesen in den investierten Kapitalanlagen auf eigene Rechnung, stiegen dank starken Aktienmärkten von CHF 921 Mio in 2004 auf CHF 1 918 Mio in 2005 oder um 108,3%. Diese Gewinne wurden an die Versicherungsnehmer weitergegeben, was den grossen Anstieg der den Versicherungsnehmer gutgeschriebenen Kapitalerträge, von CHF 1 448 Mio 2004 auf CHF 2 452 Mio 2005 bzw. um 69,3%, erklärt.

Die im Abschnitt über die Kapitalanlagen der Gruppe erörterten Zahlen basieren auf den Zahlen der Jahresrechnung der Gruppe, die wegen Konsolidierungsbuchungen von den Segmentstabellen abweichen. Für weitere Informationen zum laufenden Erfolg aus Kapitalanlagen und den *realisierten Gewinnen/(Verlusten) auf Anlagen, netto*, siehe Anhang 7 zur konsolidierten Jahresrechnung.

Kapital-, Solvenz- und Liquiditätsanforderungen

Organisation

Die Gruppe bewirtschaftet ihre Liquiditäts- und Kapitalerfordernisse weitgehend unabhängig von der Credit Suisse Group. Für die Liquiditätssteuerung und Finanzplanung ist der Chief Investment Officer (CIO) der Gruppe zuständig. Auf lokaler Ebene richten sich die zuständigen CIOs und Treasurers nach den Leitlinien und Vorgaben des Group Head Office, an welches sie Bericht erstatten.

Das Kapital-Management wird von der Gruppe im Bereich des Chief Financial Officer zentral geführt und ist weitgehend unabhängig von der CSG.

Kapital-Management, Solvenz und Kapitalausstattung

Für die Gruppe ergibt sich die angemessene Kapitalbasis aus regulatorischen, marktabhängigen und wirtschaftlichen Anforderungen, wobei die höchsten Anforderungen massgebend sind und die erforderliche Kapitalunterlegung bestimmen. Das Unternehmen überprüft seine Kapitalbasis laufend, um die Erfüllbarkeit seiner operationellen Anforderungen sicherzustellen.

Für die aus geschäftspolitischer Sicht erforderliche Kapitalausstattung und -deckung sind die internen Standards der Credit Suisse Group zu berücksichtigen. Die aus geschäftspolitischer Sicht erforderliche Kapitalausstattung und -deckung wird sowohl auf Länder- als auch auf Gruppenebene überprüft.

Eines der wichtigsten Ziele der Kapitalbewirtschaftung der Gruppe besteht darin sicherzustellen, dass die aus geschäftspolitischer Sicht erforderliche Kapitalausstattung der Market Units gedeckt ist. Das tatsächliche Kapitalniveau bei den Rechtseinheiten hängt jedoch vor allem von den lokalen Solvenz- und Kapitalvorschriften ab. Das Kapital-Management der Gruppe soll in erster Linie gewährleisten, dass sämtliche Rechtseinheiten die lokalen Kapital- und Solvenzanforderungen erfüllen. Zur Erfüllung der regulatorischen Anforderungen berechnen die Tochtergesellschaften der Gruppe die erforderliche Solvenz auf lokaler Ebene. Dies geschieht in der Regel jährlich. Intern wird die Solvenz quartalsweise überprüft. Per 31. Dezember 2005 erfüllten sämtliche im Versicherungsgeschäft tätigen Tochtergesellschaften der Winterthur ihre lokalen Solvenzanforderungen.

Als Versicherungsgesellschaft untersteht die Gruppe in der Schweiz der Aufsicht durch das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV), sowohl auf Gruppenebene als auch auf Ebene der einzelnen operativen Schweizer Gesellschaften. 2003 vereinbarten die Gruppe und das BPV eine neue Verfügung betreffend der konsolidierten Aufsicht über die Gruppe. Diese Verfügung umfasst auch die Informationsbereitstellung und Berichterstattung über die Solvenz der Winterthur. Die BPV-Berechnung der Solvenz auf Gruppenebene trat per 1. Januar 2004 in Kraft und ist der Berechnung gemäss Versicherungsgruppenrichtlinie der Europäischen Union sehr ähnlich. Es bestehen nur kleine Abweichungen, die der Vereinfachung dienen. Per Ende 2005 betrug das Solvenzkapital der Gruppe gemäss BPV-Berechnung 195,8% (2004 167,6%). Mit dem neuen Modell errechnet sich das verfügbare Kapital auf Grundlage des konsolidierten Eigenkapitals nach US GAAP.

Neben den Economic Risk Capital (ERC)-Deckungsraten (siehe Abschnitt über Risk Management) gelten in den verschiedenen Rechtssystemen in denen die Winterthur tätig ist, das Solvenzkapital nach BPV-Berechnung für die Winterthur, das lokale Solvenzkapital und eine Reihe zusätzlich relevanter regulatorischer Einschränkungen in Bezug auf das Kapital. Zu diesen Einschränkungen gehören unter anderem:

- Deckung von gebundenen Aktiven
- Stress-Tests gemäss Vorschriften der Aufsichtsbehörden
- Meldepflicht im Fall erheblicher Verminderung des Eigenkapitals über einen gewissen Zeitraum.

Überdies strebt die Gruppe eine angemessene Kapitalausstattung an, um den Anforderungen der Rating-Agenturen zu genügen. Sie verwaltet ihr Kapital so, dass sie diese Anforderungen optimal erfüllen kann.

Das revidierte Versicherungsaufsichtsgesetz und die neue Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungseinrichtungen, die Aufsichtsverordnung (AVO), traten am 1. Januar 2006 in Kraft. Demnach wurde der Swiss Solvency Test (SST) per 1. Januar 2006 eine regulatorische Vorschrift, vorbehaltlich einiger Übergangsbestimmungen gemäss AVO. Eine der Übergangsbestimmungen der AVO gewährt eine Übergangsfrist von fünf Jahren nach Inkrafttreten der AVO. Danach muss die erforderliche Kapitalbasis zu 100% gedeckt sein.

Während der Jahre 2005 und 2004 (für die Geschäftsjahre 2004 bzw. 2003) wurden die Ergebnisse im Rahmen des SST Field Test dem BPV eingereicht. Unter Aufsicht des BPV werden die Schweizer Rechtseinheiten der Winterthur von nun an ihre in Einklang mit der Methodik des SST errechnete Deckungsrate jährlich dem BPV melden. Gemäss AVO werden bei grossen Rechtseinheiten in den ersten zwei Jahren nach Inkrafttreten der Verordnung weitere Feldversuche durchgeführt, während der SST für kleinere Unternehmen erst drei Jahre nach Inkrafttreten obligatorisch wird.

Liquiditäts-Management

Die Liquiditätserfordernisse werden in der Regel durch aktives tägliches Cash Management gewährleistet, welches sicherstellt, dass den budgetierten Mittelabgängen ausreichende Mittelzuflüsse gegenüberstehen. Zudem werden die Liquiditätsanforderungen der Gruppe bei der strategischen Vermögensallokation der Anlageportfolios berücksichtigt.

Refinanzierungsstrategie

Die Refinanzierungsquellen der Gruppe bestehen aus Prämieinnahmen, Einlagen und Policengebühren, Anlageerfolg, Erlösen aus der Veräusserung und dem Ablauf von Kapitalanlagen sowie – in geringerem Mass – der Aufnahme von Krediten. Die Liquiditätsanforderungen der Gruppe resultieren aus Leistungsansprüchen, Policenrückkäufen und Schadenansprüchen, Betriebsaufwendungen, Zins- und Kreditrückzahlungen, Investitionen und Dividendenausschüttungen an die CSG. Um eine angemessene Kapitalbasis zu gewährleisten, schüttete die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft in den Jahren 2005 und 2004 keine Dividende an die CSG aus.

Die Gruppe beansprucht die Kapitalmärkte im Allgemeinen nur sporadisch. In Anhang 20 zur konsolidierten Jahresrechnung sind die per 31. Dezember 2005 und 2004 ausstehenden Anleihen ersichtlich.

Rating-Agenturen

Rating-Agenturen verwenden zwei verschiedene Versicherungs-Ratings: das Insurer Financial Strength Rating (IFS) und das Kredit-Rating.

Mit dem IFS wird die Finanzkraft eines Versicherers bewertet sowie seine Fähigkeit, vorrangige Verbindlichkeiten gegenüber Inhabern von Versicherungspolice und Verträgen termingerecht zu bedienen. Das IFS-Rating wird der Versicherungsgesellschaft selbst zugeordnet; ihre Verbindlichkeiten und Verpflichtungen werden, falls nicht ausdrücklich anders erwähnt, nicht gesondert bewertet. Weil für Versicherungsunternehmen die Bedienung von Ansprüchen und Leistungen Vorrang vor allen anderen Verpflichtungen hat, ist das IFS-Rating in der Regel das höchste Rating einer Versicherungsgesellschaft.

Versicherungsagenten und Broker, Risk Manager, Finanzplaner, Pensionskassenexperten, Policeninhaber und Anspruchsteller verfügen mit diesem Rating über eine objektive Beurteilung, inwiefern die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft ihren finanziellen Verpflichtungen nachkommen kann. Das IFS-Rating dient somit als Entscheidungsgrundlage für den Policenkauf oder für eine Investition ins Unternehmen.

Im Gegensatz dazu sind für die Kreditkosten bzw. den Zugang zu den Kapitalmärkten die Kredit-Ratings der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft ausschlaggebend. Das Kredit-Rating ist eine Einschätzung der allgemeinen Kreditqualität von ungesicherten, vorrangigen Verbindlichkeiten sowie der Fähigkeit des Versicherers, damit einhergehende Verpflichtungen begleichen zu können.

Die IFS-Ratings der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft per 31. Dezember 2005 von Moody's, Standard & Poor's, Fitch und AM Best lauten A1, A-, A+ bzw. A-.



— Risk Management

— Risk Management

Risk Management

Die Winterthur verfolgt einen umfassenden Ansatz für das Risk Management, der sich eng an jenen der Credit Suisse Group anlehnt. Der Hauptzweck besteht in der Erhaltung der Kapitalbasis, der optimalen Allokation des Kapitals und der Förderung einer aktiven Risikokultur. Dafür bedient sich die Winterthur des Know-How hoch qualifizierter Mitarbeiter und modernster Technologien. Zudem hat die Gruppe nicht nur eine stringente Risk Management Governance aufgebaut, die überall durchgesetzt wird. Sie hat auch die entsprechenden Funktionen, Abläufe und Hilfsmittel eingeführt, welche die Transparenz und die aktive Bewirtschaftung der eingegangenen Risiken sicherstellen.

Risk Management-Organisation

Die Gruppe ist verschiedenen Risiken ausgesetzt. Deren systematische Begrenzung erfolgt durch verschiedene Stellen und Personen, die für das Risk Management zuständig sind. Die Risk Management-Organisation der Winterthur umfasst sechs Säulen (vgl. den Abschnitt über Risk Management unter Wettbewerbsvorteile):

- Risk Management und Risiko-Berichterstattung
- Asset Liability Management
- Reservierung und Bewertung
- Underwriting-Kontrolle
- Rückversicherung
- Internes Kontrollsystem

Risk Management

Die Risk Management-Funktion der Gruppe bedient sich hoch stehender quantitativer und qualitativer Hilfsmittel, die den Entscheidungsträgern helfen, die Gefahr unerwünschter Risikoexponierungen auf das Minimum zu beschränken und die Kapitalallokation in allen Geschäftsbereichen zu optimieren. Die Winterthur ist bestrebt, Risiken zu kontrollieren, um die Auswirkungen potenziell negativer Ereignisse auf ihr Kapital und ihren Ertrag zu limitieren. Die Risikokapazität der Winterthur steht im Einklang mit ihren finanziellen Ressourcen. Im Hinblick auf quantifizierbare Risiken wird die Risikokapazität durch formelle Risikolimiten und Genehmigungsverfahren gesteuert, die auf verschiedenen Stufen angesiedelt sind. Nicht quantifizierbare Risiken werden durch verschiedene Richtlinien, Kontrollfunktionen und Aufsichtsstellen kontrolliert. Die Risikotransparenz ist entscheidend, damit die Risiken für die Führungskräfte klar ersichtlich sind und gegen die Geschäftsziele

abgewogen werden können. Die Risk Management- und Kontrollfunktionen liefern den Führungskräften relevante, umfassende und zeitgerechte Informationen über die Risikoengagements und -positionen der Gruppe und über mögliche Risiko-Begrenzungs-massnahmen.

Das Risiko-Exposure wird auf Basis eines ERC-Ansatzes ermittelt und verfolgt. ERC ist ein konsistentes, umfassendes Risk Management-Instrument, das der Gruppe ermöglicht, ihr Risikoprofil auf konsolidierter Basis zu bewirtschaften und ihre Risikofähigkeit im Verhältnis zu den finanziellen Mitteln zu beurteilen. Auch im Hinblick auf eine höhere Risikotransparenz und einen intensivierten Wissensaustausch innerhalb der Gruppe bringt das ERC-Modell bedeutende Vorteile. Wie bei anderen Risikokennzahlen liegt der Nutzen von ERC primär darin, dass dieses Modell über einen längeren Zeitraum hinweg zuverlässige Signale bezüglich der Veränderung des Risikoprofils vermitteln kann. Nähere Einzelheiten finden sich im entsprechenden Abschnitt über ökonomisches Risikokapital.

Risikoberichterstattung

Der monatliche Key Risk Exposure Report der Winterthur fasst die wichtigsten Risiken und ihren Einfluss auf das ERC zusammen. Um die Einhaltung der lokalen gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften durch die Tochtergesellschaften der Winterthur sicherzustellen, werden neben dem ERC auch andere wichtige Risikoindikatoren ausgewiesen. Dazu zählen unter anderem das lokale Solvenzkapital, gebundene Aktiven, das lokale statutarische Eigenkapital und die konsolidierte Solvenz der Gruppe. Der Key Risk Exposure Report gibt Aufschluss über die Einhaltung der entsprechenden Limiten und wird vom Risk Management Committee (RMC) der Winterthur an dessen monatlichen Sitzungen besprochen. Ähnlich wie der Key Risk Exposure Report der Gruppe werden Risikoberichte für alle grösseren Tochtergesellschaften der Winterthur erstellt. Sie dienen den lokalen RMC als Diskussionsbasis. Dieser Ansatz gewährleistet ein einheitliches Risk Management innerhalb der ganzen Gruppe.

Asset Liability Management

Die ALM-Funktion der Winterthur bewirtschaftet die Risiken, die sich aus dem Halten von Aktiven und Passiven sowie deren gegenseitigem Verhältnis ergeben. Die Geschäftsabläufe der Winterthur stellen sicher, dass alle relevanten Aspekte der Aktiven und Passiven adäquat in die Entscheidungsfindung einbezogen werden. So erfordert ein professionelles ALM einen Ansatz, der den Wert der Aktiven und Passiven auf ökonomischer Basis einheitlich quantifiziert. Dabei stützen sich die ALM-Entscheidungen der Winterthur in erster Linie auf einen Marktwertansatz.

Das ALM erfolgt sowohl auf Gruppenebene als auch in den einzelnen Tochtergesellschaften der Winterthur. Die ALM-Funktion der Winterthur hat zum Ziel, Standards aufzustellen, die von den Tochtergesellschaften umgesetzt werden. Weiter sollen die entsprechenden Positionen auf den verschiedenen Ebenen konsolidiert werden, um eine unbeabsichtigte Kumulation oder Elimination von Risiken zu vermeiden.

Die Hauptziele der zentralen ALM-Funktion bestehen darin,

- die Asset-Allokation auf die Versicherungsverbindlichkeiten im Leben- und Nichtleben-Bereich abzustimmen, um sicherzustellen, dass der ERC-Einsatz mit der Risikofähigkeit der Winterthur im Einklang steht;
- nicht nur auf die Bewirtschaftung der Zinsrisiken zu fokussieren – was der ursprüngliche Hauptzweck des ALM war –, sondern auch übrige Anlagerisiken, wie Aktien-, Fremdwährungs-, Immobilien- und Kreditrisiken zu beleuchten und somit Transparenz hinsichtlich der entsprechenden Anlagen und Verbindlichkeiten in der ganzen Gruppe zu schaffen;
- Richtlinien für konsistente Analysen innerhalb aller Market Units aufzustellen sowie zentrale Instrumente zu entwickeln und einzusetzen;

- die geeignete buchhalterische Behandlung der Instrumente abzustimmen, die im Zusammenhang mit der Risikobegrenzung zur Anwendung gelangen; und
- sicherzustellen, dass die den Versicherungsnehmern zugewiesenen Überschussbeteiligungen mit der Bilanzstärke und den Anlagerenditen der Winterthur vereinbar sind und dass sie dem Konkurrenzdruck und den Erwartungen des Aktionärs standhalten.

Reservierung und Bewertung

Konzernaktuariat – Life & Pensions

Das Konzernaktuariat überprüft regelmässig die Methoden und wichtigsten Annahmen, die den technischen Rückstellungen im Lebensgeschäft der Winterthur zu Grunde liegen. Der Chefaktuar Life & Pensions der Gruppe legt relevante Annahmen für die ganze Gruppe fest.

Jedes Quartal wird für die relevanten Market Units eine Plausibilitätsprüfung der aktuariellen Positionen in der konsolidierten finanziellen Berichterstattung des Konzerns durchgeführt. Die in der konsolidierten Rechnung ausgewiesenen Rückstellungen für künftige Leistungen an Versicherungsnehmer (technisches Deckungskapital) werden durch einen «Roll-forward» auf ihre Plausibilität und Konsistenz hin analysiert. Ebenso werden *DAC*, die Rückstellungen für noch nicht verdiente Erträge (*URL*), und *PVFP*, die in der konsolidierten Rechnung ausgewiesen werden, auf ihre Plausibilität und Konsistenz hin überprüft. Weiter überprüft das Konzernaktuariat die von den Market Units vorgenommenen «Loss Recognition Event Tests» und «Recoverability Tests».

Für grössere Market Units erfolgt zudem ein jährlicher «Sufficiency Review» der technischen Rückstellungen gemäss der lokal-statutarischen Berichterstattung. Die statutarischen technischen Rückstellungen werden auf Basis einer detaillierten Berichterstattung der lokalen Aktuarie überprüft. Schwerpunkt der Überprüfung ist die Angemessenheit und Plausibilität der zu Grunde liegenden Hauptannahmen, wie technische Zinssätze, Sterbe- und Invaliditätstafeln.

Ein weiterer Verantwortungsbereich des Konzernaktuariats ist die Berechnung des EEV für das Segment Life & Pensions. Das Konzernaktuariat gibt Richtlinien heraus, nach denen die Berechnung des EEV und wichtiger Sensitivitäten durch die Market Units von Life & Pensions durchzuführen sind. So erhält die Winterthur mit Hilfe marktkonsistenter Methoden Informationen, die auch zu ALM-Zwecken verwendet werden. Ausserdem konsolidiert das Konzernaktuariat diese Bewertungen der einzelnen Market Units zum EEV für das Segment Life & Pensions.

Konzernaktuariat – Non-Life

Das Konzernaktuariat für das Segment Non-Life überprüft regelmässig die Methoden und wichtigsten Annahmen, die den Rückstellungspositionen im Nichtleben-Geschäft der Winterthur zu Grunde liegen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den konsolidierten Rückstellungspositionen.

Die Konzernaktuarie überprüfen die versicherungstechnischen Elemente der konsolidierten Jahresrechnung in jedem Quartal. Besondere Bedeutung wird dabei den Schadenrückstellungen beigemessen, da deren Abschätzung ein grösseres Urteilsvermögen erfordert und relevanter ist als die Beurteilung der übrigen technischen Rückstellungen. Es werden Konsistenztests auf Basis verschiedener Kennzahlen durchgeführt. Die beobachteten Trends werden auf ihre Plausibilität hin überprüft.

Anlässlich der Überprüfung des jährlichen aktuariellen Berichts werden die Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen und Schadenregulierungskosten ermittelt, einschliesslich der per Jahresende verbuchten Rentendeckungskapitalien. Soweit möglich,

nehmen die Konzernaktuare eine völlig unabhängige Schätzung vor und vergleichen die Ergebnisse mit den ausgewiesenen Rückstellungen.

Das Konzernaktuarat hat zur Aufgabe, die Umsetzung einheitlicher statistischer Indikatoren sicherzustellen, um damit wichtige Aspekte des Schadenabwicklungsprozesses in allen Market Units zu durchleuchten und dokumentieren. Damit soll vor allem festgestellt werden, ob die geschätzten Einzelschadenrückstellungen konsistent sind, ob Abweichungen in der Geschwindigkeit der Schadenbearbeitung und -regulierung bestehen und ob Trends bezüglich der Durchschnittskosten pro Schaden auszumachen sind. Zudem bietet das Konzernaktuarat auch geeignete Weiterbildungsangebote für die Aktuare in den Market Units an. Das gilt insbesondere für Länder, in denen die lokalen Verbände der Versicherungsmathematiker über keine umfangreichen Weiterbildungsmöglichkeiten verfügen.

Underwriting-Kontrolle

Die zentralen Product Management-Funktionen für Life & Pensions und Non-Life haben den Auftrag, innerhalb der Gruppe die sorgfältige, kontrollierte und disziplinierte Übernahme von Risiken sicherzustellen. Interne Richtlinien gewährleisten eine einheitliche, gruppenweite Politik bezüglich Underwriting, Tarifierung, Profit-Testing und Schaden-Management in den verschiedenen Geschäftssparten.

Neue Produkte und Tarife

Vor der Lancierung eines neuen oder modifizierten Produkts im Segment Life & Pensions müssen die Market Units die Zustimmung des Head Office einholen. Ein multidisziplinäres Team ermittelt die Risiken und den voraussichtlichen Ertrag des vorgeschlagenen Produkts. Folgende Überlegungen werden einbezogen:

- Versicherungsrisiko (Übereinstimmung mit der Zeichnungspolitik, Vermeidung von subjektiven Risiken usw.)
- Anlagerisiko (bezüglich der Höhe oder Ausgestaltung von Anlagegarantien)
- Geschäftsrisiko (Tragfähigkeit des Business-Plans)
- Reputationsrisiko (Compliance-Fragen, «Mis-Selling»-Risiko)
- Gewinnmarge des Produkts (nach spezifischen Richtlinien berechnet)

Im Segment Non-Life bedürfen alle neuen Produkte, Deckungen und grösseren Tarifänderungen der Market Units der Genehmigung im Rahmen eines ähnlichen Verfahrens.

Überwachung

Nach der Lancierung werden die Produkte von den Market Units laufend überwacht und bei Bedarf regelmässigen technischen Überprüfungen durch das Product Management unterzogen. Diese technischen Überprüfungen dienen der Beurteilung der Einhaltung technischer Richtlinien; der Ermittlung, Abschätzung und Evaluation technischer Risiken und eventueller Defizite; der Überwachung der technischen Rentabilität der Geschäftsbereiche, Teilbereiche, Segmente, Kundengruppen und Produkte; der Förderung modernster Methoden im Product Management, im Underwriting sowie in der Tarifierung und Schadenabwicklung.

Rückversicherungsstrategien

Die Rückversicherungsstrategie der Winterthur zielt darauf ab, mit Versicherungsrisiken kosteneffizient umzugehen. Die Hauptelemente dieser Strategie:

- Spezifische Rückversicherungen sollen die Hauptrisiken in sensiblen Gebieten/Sparten reduzieren.
- Die Deckung für Grossschadenereignisse wird auf Gruppenstufe erworben und deckt das gesamte Nichtleben- und Lebengeschäft «pro Schadenereignis».

- Die Selbstbehalte reduzieren das Nettorisiko der Gruppe in stark exponierten Gebieten/Sparten und dort, wo attraktive Möglichkeiten des Risikotransfers bestehen.

Dank dieser Strategie profitiert die Winterthur von Diversifikationseffekten innerhalb der Gruppe und verfügt über ein klares und effizientes Rückversicherungsprogramm. Weitere Vorteile sind die Optimierung des Risiko-Ertrags-Verhältnisses und die Reduktion des administrativen Aufwands für die Rückversicherung. Die interne Qualitätskontrolle durch das Security Office gewährleistet die Limitierung der Kreditrisiken aus Rückversicherungsverträgen. In der Regel zediert die Gruppe Risiken an Rückversicherungsgesellschaften, die mindestens ein A-Rating von Standard & Poor's aufweisen. Die Politik der Gruppe sieht unter gewissen Umständen vor, Forderungen in Form von Barmitteln, Wertschriften und Akkreditiven gemäss den entsprechenden Rückversicherungsverträgen zu besichern.

Rückversicherung für Life & Pensions

Die Rückversicherungsstrukturen werden von den Rechtsträgern und dem Head Office gemeinsam festgelegt. Jeder Rückversicherungsvertrag wie auch dessen Änderung bedarf der Beurteilung und Genehmigung durch das Head Office. Dies gilt auch für fakultative Risiken, wenn sie nicht im Rahmen eines Rückversicherungsvertrags zediert werden.

Alle Market Units erhalten eine Deckung auf proportionaler Basis pro Risiko, in der Regel durch eine Exzedentenrückversicherung. Kumulrisiken werden durch Schadenexzedenten-Verträge pro Ereignis geschützt. Im Allgemeinen stellt das Head Office den Rückversicherungsschutz. Lokale direkte Zessionen werden genehmigt, wenn sie auf Grund der spezifischen Produkte, Dienstleistungen oder Vorschriften gerechtfertigt sind. Die Rückversicherungsstrukturen unterstützen eine effiziente Verwaltung, Abrechnung und Berichterstattung über die Rückversicherung.

Zessionen gegenüber externen Rückversicherern dienen dazu, das Risikoengagement der Winterthur zu beschränken und die von den Rückversicherern geleisteten Dienste zu kompensieren. Die Gruppe beschränkt ihr Risiko auf maximal CHF 4 Mio pro Einzelleben. Für bestimmte geografische Gebiete und Produkte kommen niedrigere Selbstbehalte zur Anwendung.

Rückversicherung für Non-Life

Rückversicherung optimiert das von der Winterthur getragene Nettorisiko. Neben den Nettorisiken der Einzelgesellschaften hält die Gruppe zusätzliche Risiken und nutzt Diversifizierungsvorteile sowie effiziente Rückversicherungsstrukturen auf der Gruppenebene. Der Rückversicherungsbedarf wird entsprechend dem Bedarf der lokalen Gesellschaften ermittelt und nach Abwägung des Bedarfs auf Gruppenebene erworben. Die lokalen Einheiten müssen den Risikotransfer unter Einbehaltung der Richtlinien des Head Office durchführen. Die lokalen Einheiten veranlassen die Zession fakultativer Rückversicherungsverträge. Obligatorische Kapazitäten werden nur dann vollständig dezentral eingekauft, wenn entsprechende Vorschriften dies erfordern. Das Kompetenzzentrum Rückversicherung bietet für alle Markteinheiten und zentralen Abteilungen sowohl Beratung und technische Unterstützung als auch komplexe Auswertungen mit hoch entwickelten Expertensystemen an.

Kontrolle des Kreditrisikos im Zusammenhang mit externen Rückversicherern (Security Office)

Seit über zehn Jahren werden die von der Winterthur ausgesuchten Rückversicherer einer strengen internen Bonitätskontrolle unterzogen. Die Security-Liste der Rückversicherer, die innerhalb einer bestimmten Kategorie und Limite keiner vorherigen Zustimmung durch das Security Office bedürfen, wird einmal pro Jahr aktualisiert. Alle auf der Security-Liste aufgeführten Rückversicherer werden laufend überwacht. Änderungen der Klassifizierung und/oder der Limite, die im Laufe des Jahres erfolgen, werden den Unterwritern mitge-

teilt. Transaktionen mit Rückversicherern, die nicht auf der Security-Liste aufgeführt sind, bedürfen der Zustimmung des Security Office. Die laufende Berichterstattung über Rückversicherungs-Rückerstattungsansprüche gewährleistet die Überwachung des Rückversicherungsengagements.

Internes Kontrollsystem

Die Winterthur verfügt entsprechend den Vorschriften des Bundesamts für Privatversicherungen (BPV) über ein Internes Kontrollsystem (ICS). Dieses stellt sicher, dass die Hauptrisiken, die mit der Tätigkeit der Winterthur verbunden sind, adäquat identifiziert, bewertet, bewirtschaftet und überwacht werden. Das ICS umfasst alle Market Units der Gruppe sowie das Head Office. Die Dokumentierung, Verfolgung und Überwachung der Kontrollen und der damit verbundenen Risk Management-Vorgaben werden durch eine gruppenweite ICS-IT-Lösung unterstützt.

Ökonomisches Risikokapital

Die Winterthur bewertet ihre Risiken und ihren Kapitalbedarf mittels der ERC-Methode. Damit werden alle Risiken auf der Basis des ökonomischen Verlustpotenzials gemessen, unabhängig von der Abbildung der Risiken in der Finanzbuchhaltung und regulatorischen Anforderungen an das Halten von Kapital.

Das ERC liefert den «Value at Risk» des Risiko-Exposure der Winterthur für ein Konfidenzniveau von 99,97% und eine Halteperiode von einem Jahr. Damit entspricht das ERC dem Kapitalbetrag, der erforderlich wäre, um das drittschlechteste von 10 000 Ereignissen zu tragen. Technisch wird das ERC für das Markt-, Kredit- und Versicherungsrisiko mit einem Konfidenzniveau von 99% berechnet und anschliessend auf ein Niveau von 99,97% skaliert. Für Kosten- und operationelle Risiken werden Szenarien mit einem Konfidenzniveau von 99,97% verwendet. Während das Exposure der Höhe des risikobehafteten Kapitals entspricht, dient das ERC als Mass zur Abschätzung des Verlustpotenzials. Das ERC stellt einen leistungsfähigen Rahmen für die Bewirtschaftung dieser Risiken dar.

Die ERC-Methode der Winterthur gewährleistet, dass die Gruppe auch in ausserordentlichen Markt-, Geschäfts- und operationellen Situationen für ein bestimmtes vorgegebenes Solvenzniveau zahlungs- und handlungsfähig bleibt. Indem das ERC als gemeinsamer Nenner zur Risikobeurteilung verwendet wird, stärkt es die Gruppe in ihrer Fähigkeit, ihr Risikoprofil auf konsolidierter Basis zu überwachen und zu kontrollieren, und hilft ihr, die Angemessenheit ihres Risikoprofils im Verhältnis zu ihrer verfügbaren Kapitalbasis abzuschätzen. Mit dem ERC hat die Winterthur auch eine standardisierte Sprache geschaffen, mit der sich Risiken ausdrücken lassen. Das trägt zur grösseren Risikotransparenz bei und erleichtert den Austausch von Risk Management Know-How innerhalb der Gruppe.

Risikokategorien

Marktrisiko: Das Verlustrisiko auf Grund ungünstiger Veränderungen der Aktienkurse, Private Equity-Bewertungen, Immobilienpreise, Zinssätze und Wechselkurse. Die Berechnungen erfolgen auf der Grundlage des aktuellen Marktwerts der Aktiven und Passiven. Aktienkurs-, Zins-/ALM- und Fremdwährungs-ERC werden anhand historischer Simulationen berechnet. Der Kategorie der Marktrisiken gehören folgende Unterkategorien an:

- Fremdwährungsrisiko: Das Risiko, das sich aus dem Nettofremdwährungs-Exposure ergibt (Aktiven in einer bestimmten Währung stehen Passiven in derselben Währung gegenüber);
- Zins-/ALM-Risiko: Das Zinsrisiko, das sich aus zeitlichen und volumenmässigen Unterschieden zwischen den Zahlungsströmen der Anlagen und der garantierten Verpflichtungen ergibt. Die Kapitalflüsse der Passiven werden mit versicherungsmathematischen Modellen berechnet;

- Aktienmarktrisiko: Das Risiko, das sich aus börsenkotierten Aktienanlagen ergibt (einschliesslich Aktienderivaten);
- Private Equity-Risiko: Das ERC wird durch die Simulation von Schocks für die verschiedenen Lebenszyklusphasen und Regionen berechnet. Der Diversifikationsbenefit nach Lebenszyklusphasen und Regionen ergibt sich aus einer Kovarianzmatrix, die auf historischen Beobachtungen basiert. Zusätzlich wird das Konzentrationsrisiko mit einbezogen;
- Immobilienrisiko: Das ERC misst den ökonomischen Einfluss einer extremen, aber historisch begründeten Bewegung des Immobilienmarktes auf die Immobilienanlagen. Entsprechende ERC-Daten werden durch eine Monte-Carlo-Simulation ermittelt, die sich auf historische Daten für landesspezifische Immobilienindizes stützt.
- Hedge Fund-Risiko: Die mit Hedge Funds verbundenen Risiken werden in den entsprechenden Aktien-, Zins- oder Fremdwährungs-ERC-Kategorien behandelt.

Kreditrisiko: Die Möglichkeit von Verlusten, die durch die Zahlungsunfähigkeit eines Schuldners oder einer Gegenpartei entstehen.

- Hypothekenrisiko: Das Kreditrisiko setzt sich aus einem Ausfallrisiko und einem Migrationsrisiko zusammen; Letzteres beinhaltet die Möglichkeit einer Rating-Änderung.
- Internationales Kreditgeschäftrisiko: Wie bei den Hypotheken setzt sich das Kreditrisiko aus einem Ausfall- und einem Migrationsrisiko hinsichtlich Forderungen gegenüber Rückversicherungsgesellschaften zusammen.
- Handelbares Kreditrisiko: Das Kreditrisiko von Anleihen und Darlehen setzt sich aus dem Ausfall- und dem Spread-Risiko zusammen. Durch das Ausfallrisiko entsteht der Gruppe im Allgemeinen ein Verlust, der dem vom Schuldner geschuldeten Betrag entspricht, abzüglich eines zurückerhaltenen Betrags, der sich im Falle des Ausfalls einer Gegenpartei aus der Endabrechnung der Liquidation oder aus dem Erlös von Sicherheiten ergibt. Das Spread-Risiko ergibt sich aus allgemeinen Veränderungen der Kreditspannen (z.B. einer Spread-Ausweitung von Anleihen mit A-Rating gegenüber Staatsanleihen) sowie spezifischen Spread-Veränderungen der Anleihen eines bestimmten Emittenten durch spezifische Faktoren (z.B. schlechtere Finanzergebnisse oder die Gefahr einer Rating-Herabstufung).
- Emerging Market-Risiko: Alle Risiken, die mit Schwellenländeranlagen verbunden sind. Die ERC-Berechnung berücksichtigt sowohl Markt- als auch Kreditrisiken.

Versicherungsrisiko: Das Risiko, dass die Prämientarifierungen und Reserven künftige Ansprüche auf Grund der Häufigkeit, des Ausmasses oder des Zeitpunkts ihres Anfallens nicht abzudecken vermögen. Im Lebengeschäft misst das ERC die Abweichungen von der erwarteten Sterblichkeit, Invalidität, Langlebigkeit und den Stornoraten bei einem Konfidenzniveau von 99%. Im Nichtleben-Geschäft bestehen die ERC-Daten aus der Aggregation von Reserven-ERC, Normalergebnis-ERC und Szenario-ERC. Das Reserven-ERC entspricht dem Verlustrisiko infolge einer ungünstigen Entwicklung der Schadenreserven; das Normalergebnis-ERC ist das Risiko infolge der Volatilität von Kleinschäden; das Szenario-ERC misst das Risiko von Schäden aus Gross- und Katastrophenereignissen, einschliesslich individueller Schäden grossen Ausmasses sowie kumulierter Verluste – unter Einbezug der Rückversicherungsdeckung.

Kostenrisiko: Das Risiko von Ertragseinbussen durch einen plötzlichen Rückgang des Geschäftsvolumens bei unverändertem Aufwand, sodass dies die Rentabilität der Gruppe und ihre nachhaltige, langfristige Entwicklung gefährden kann, exklusive jener Komponenten, die bereits durch eine andere Risikokategorie abgedeckt werden.

Operationelles Risiko: Das Risiko von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen oder Systemen, von nicht eingehaltenen Vorschriften oder von externen Ereignissen (z.B. Betrug, Ausfälle von Computer-Systemen) eintreten.

Ökonomisches Risikokapital: Risikoübersicht und wichtigste Trends

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über das Risikoprofil der Winterthur hinsichtlich Markt-, Kredit-, Versicherungs-, Kosten- und operationellen Risiken mit dem ERC als gemeinsamem Nenner:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004	Veränderung
Marktrisiko			
Fremdwährung	3 191	2 968	7,5%
Zins und ALM	3 822	4 910	-22,2%
Aktienmarkt	3 544	2 580	37,4%
Private Equity	735	594	23,7%
Immobilien	1 398	1 367	2,3%
Kreditrisiko			
Hypotheken	301	308	-2,3%
Internationales Kreditgeschäft	66	72	-8,3%
Handelbare Kredite	2 883	2 834	1,7%
Emerging Market	542	503	7,8%
Versicherungsrisiko			
Versicherung	1 314	1 298	1,2%
Kostenrisiko			
Kosten	568	512	10,9%
Operationelles Risiko			
Operationell	912	1 530	-40,4%
Gesamtes Markt-, Kredit-, Versicherungs-, Kosten- und operationelles Risiko	19 276	19 476	-1,0%
Diversifikationseffekt	-9 201	-9 370	-1,8%
Total ERC	10 075	10 106	-0,3%

99,97%, 1-Jahres ERC, einschliesslich Fremdwährungs-Translationsrisiko, Aktionärs- und Versicherungsnehmerisiken. Vorperiodeninformationen wurden auf Grund von Methodenänderungen angepasst, um die Vergleichbarkeit zwischen den Perioden zu wahren.

Das ERC der Winterthur ging im Jahr 2005 insgesamt um 0,3% zurück. Dies ist überwiegend auf folgende Entwicklungen zurückzuführen:

- Das Fremdwährungs-ERC stieg vor allem auf Grund höherer Euro-Nettopositionen;
- Das Zins- und ALM-ERC sank auf Grund einer Verlängerung der Anlagenduration in den grossen Market Units; um das Wiederanlagerisiko im Lebegeschäft zu beschränken, wurden in den wichtigsten Market Units Swaptions gekauft, was eine weitere Reduktion des Zins- und ALM-ERC zur Folge hatte;
- Das Aktienmarkt-ERC stieg deutlich auf Grund des höheren Exposures in allen wichtigen Märkten;
- Das Private Equity ERC stieg auf Grund neuer Investitionen in Private Equity Funds;
- Das internationale Kreditgeschäft-ERC sank, da im alternativen Kreditanlageportfolio mehrere Verträge gekündigt wurden;
- Die Erhöhung des Emerging Market ERC war vor allem auf höhere festverzinsliche Positionen in Osteuropa, Asien und Südafrika zurückzuführen; und
- Das operationelle Risiko ging auf Grund des Abschlussberichts des unabhängigen Aktuars bezüglich «Seasoned Net Reserves Amount» und «Seasoned Net Premiums Receivable» von XL stark zurück.

Nähere Einzelheiten zu den ERC-Kategorien sind in den nachfolgenden Abschnitten zu finden.

Ökonomisches risikotragendes Kapital der Gruppe

Die Winterthur verwendet den Ansatz des «risikotragenden Kapitals» («Available Economic Capital», AEC), um zu ermitteln, wie viel Risiko die Gruppe übernehmen kann. Das AEC basiert auf der Differenz zwischen dem Marktwert der Aktiven und dem Marktwert der Passiven. Der Marktwert der Passiven wird im Lebengeschäft auf Basis des Barwerts der garantierten Verpflichtungen geschätzt, im Nichtleben-Geschäft auf Basis der Reserven abzüglich Diskontierungseffekt. Das ermöglicht einen angemessenen Vergleich zwischen ERC und dem AEC. Immaterielle Werte wie *DAC*, *PVFP* und *Goodwill* sind im AEC nicht enthalten.

Die resultierende ökonomische Solvenzratio der Gruppe errechnet sich durch den Vergleich des ERC mit dem AEC-Anteil, der nötig ist, um im Falle eines ERC-Ereignisses Verluste zu absorbieren. Die ökonomische Solvenzratio entspricht dem AEC, dividiert durch das ERC. Diese Kennzahl dient als Basis für eine strukturierte Diskussion des Verhältnisses zwischen dem Risikoprofil und der Risikoübernahmekapazität der Gruppe. Veränderungen der ökonomischen Solvenz können somit entweder durch eine Veränderung des AEC oder durch ein verändertes Risikoprofil der Gruppe entstehen.

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über die ökonomische Solvenz:

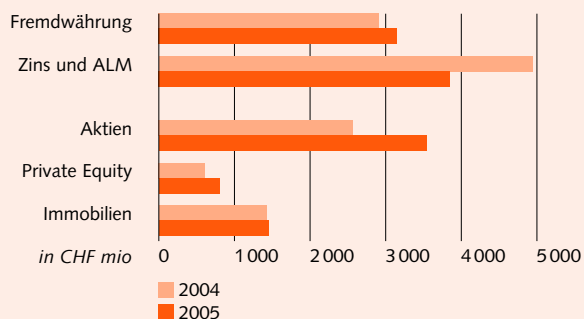
31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Risikotragendes Kapital	13 909	12 384
Totales ERC	10 075	10 106
Ökonomische Solvenzratio	138%	123%

Das AEC erhöhte sich vor allem auf Grund der erfreulichen Wertentwicklung aller wichtigen Anlagekategorien im vergangenen Jahr – trotz niedrigerem Zinsniveau in Europa. Diese positive Entwicklung erklärt die Zunahme der ökonomischen Solvenzratio, vor allem da das ERC weitgehend stabil blieb.

Marktrisiko

Marktrisiken sind für die Winterthur die bedeutendste Risikokategorie. Die unten stehende Grafik zeigt die Veränderung des Marktrisikos zwischen 2004 und 2005, die in der Risikoübersicht diskutiert wurde.

Marktrisiko: ERC-Entwicklung 2004 und 2005



Fremdwährungen

Die Winterthur unterscheidet zwischen funktionalem und translationsbedingtem Fremdwährungs-Exposure. Das funktionale Fremdwährungs-Exposure entspricht der Differenz zwischen den Aktiven und Passiven in einer bestimmten Währung, die nicht der Währung der Market Unit entspricht. Das umrechnungsbedingte Fremdwährungs-Exposure entspricht der Differenz zwischen den Aktiven und Passiven in der lokalen Währung der Market Unit.

Das gesamte funktionale Fremdwährungs-Exposure von CHF 7 200 Mio per 31. Dezember 2005 zeigt, dass die Winterthur durch eine Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber anderen Währungen – allen voran dem Euro und US-Dollar – beeinflusst wurde. Das Ungleichgewicht der Währungen stammt zum grössten Teil von der Winterthur Leben (CHF 4 921 Mio) und der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft (CHF 1 509 Mio). Angesichts des relativ kleinen CHF-Kapitalmarktes wie auch der niedrigen CHF-Zinssätze profitiert die Winterthur von Wertpapieranlagen in Fremdwährungen mit höherem laufendem Ertrag und besserem Diversifikationseffekt. Die starke Zunahme des funktionalen Exposure ist auf die hohen Nettopositionen in Euro, britischem Pfund, neuseeländischem Dollar und norwegischen Kronen zurückzuführen.

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über das funktionale Fremdwährungs-Exposure der Winterthur:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Fremdwährung		
EUR	3 427	1 091
USD	1 783	1 997
GBP	458	147
JPY	41	-1
CAD	-88	235
Andere	1 579	869
Gesamtes funktionales Fremdwährungs-Exposure	7 200	4 338
Entsprechendes Fremdwährungs-ERC (einschliesslich Translationsrisiko)	3 191	2 968

Festverzinsliche Anlagen und Asset Liability Management

Die Winterthur bewirtschaftet die Risiken, die sich durch ihre Aktiven und Passiven und durch deren gegenseitiges Verhältnis ergeben. ALM stellt einen Rahmen für die systematische und effiziente Beurteilung und Bewirtschaftung dieser Risiken zur Verfügung. Das professionelle ALM dient als Basis für ein Risk Management auf dem neuesten Stand der Technik. Dabei erfordert das ALM einen Ansatz, der den ökonomischen Wert der Aktiven und Passiven systematisch ermittelt, da die zuständigen Manager als Entscheidungsgrundlage in erster Linie eine Marktwertperspektive benötigen. Dieser Ansatz verbindet die Marktwerte und Sensitivitäten des Anlageportfolios mit dem Wert der garantierten Verpflichtungen.

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über die Zinssensitivität der Winterthur:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Parallelverschiebung (+ 50 Basispunkte)		
EUR Zinskurve	546	561
CHF Zinskurve	1 125	1 100
USD Zinskurve	-232	-71
GBP Zinskurve	-21	-1
JPY Zinskurve	44	33
Andere Zinskurven	54	37
Gesamte Zinssensitivität	1 516	1 659
Entsprechendes Zins-ERC	3 822	4 910

Die Zinssensitivität wird ausgedrückt als Wertveränderung der Aktiven und Passiven im Falle paralleler Zinserhöhungen um 50 Basispunkte. Die Zinssensitivität der Winterthur belief sich per 31. Dezember 2005 auf CHF 1 516 Mio. Diese positive Sensitivität bedeutet, dass die Risikokapazität der Gruppe von einer Zinserhöhung profitieren würde, da die Duration der Anlagen kürzer ist als jene der garantierten Verpflichtungen. Diese Exponierung stammt grösstenteils aus dem Lebensgeschäft der Winterthur. Die Winterthur positioniert die Duration ihrer Anlagen bewusst kürzer als jene ihrer garantierten Verpflichtungen, um den eingebetteten Optionen in ihrem Lebensversicherungsgeschäft Rechnung zu tragen. In welchem Ausmass dies geschieht, wird durch detaillierte ALM-Studien bestimmt, die Aufschluss über die verschiedenen eingebetteten Optionen geben.

Aktienmärkte und Private Equity

Das Aktien-Exposure, nach Absicherungen, erhöhte sich im vergangenen Jahr durch Zukäufe vor allem in den USA und den Märkten der Eurozone, durch positive Marktentwicklungen und durch die Reduktion der Short-Terminkontrakte. Exponiert waren vor allem die schweizerische, deutsche und britische Market Unit. Die britische Market Unit weist einen grösseren Aktienanteil auf, was mit der Produktgestaltung (Erwartungen der Versicherungsnehmer) zusammenhängt. Das Aktien-Exposure wird innerhalb der vom Group Investment Committee festgelegten Limiten geführt. Im vergangenen Jahr erhöhte sich das Hedge Funds Exposure insgesamt um 41,0% auf CHF 3,4 Mia, was einem Aktien-Exposure von CHF 840 Mio entspricht. Zu beachten ist, dass im unten aufgeführten Aktienmarkt-Exposure Derivate berücksichtigt wurden.

Das Private Equity ERC beinhaltet die Risiken im Zusammenhang mit Private Equity-Anlagen wie auch nicht marktsensitives Exposure und konsolidierte Kapitalbeteiligungen. 80,2% des Exposure betrifft Private Equity, 18,5% nicht marktsensitive Anlagen, und ein beinahe vernachlässigbarer Anteil betrifft Kapitalbeteiligungen. Das Private Equity Exposure stammt vor allem aus den schweizerischen, deutschen und nordamerikanischen Market Units.

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über das Aktienmarkt-Exposure der Winterthur:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Aktienmärkte		
Euromarkt	3 324	2 692
USA	850	585
Schweiz	447	315
Grossbritannien	1 921	1 483
Japan	562	59
Andere Aktienmärkte	365	110
Hedge Funds (Aktien-Exposure)	840	432
Gesamtes Aktien-Exposure	8 309	5 676
Entsprechendes Aktien-ERC	3 544	2 580
Private Equity Exposure	1 283	984
Entsprechendes Private Equity ERC	735	594

In den Positionen des Private Equity Exposure gemäss obiger Tabelle ist auch nicht marktsensitives Exposure enthalten.

Immobilien

Das Immobilien-Exposure (Marktwert) blieb im vergangenen Jahr insgesamt stabil. Vom gesamten Exposure befanden sich 70,7% in der Schweiz und weitere 27,1% in der Eurozone.

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über das Immobilien-Exposure der Winterthur nach Regionen:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Regionen		
Euromarkt	2 908	3 067
Schweiz	7 599	7 324
Grossbritannien	59	63
Nordamerika	175	140
Übrige Regionen	2	1
Gesamtes Immobilien-Exposure	10 743	10 595
Entsprechendes Immobilien-ERC	1 398	1 367

Kreditrisiko

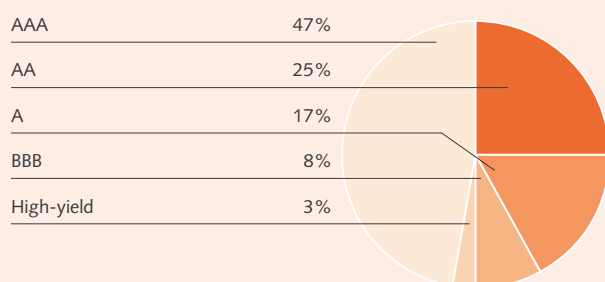
Die 2003 vorgenommenen Änderungen der Anlagestrategie betrafen unter anderem einen Wechsel von Exposure in Aktien in Unternehmensanleihen. Infolge der wachsenden Bedeutung der Kreditrisikokontrolle wurde der Kreditrisiko-Kontrollprozess verbessert und erweitert. Die wichtigsten Erweiterungen sind die Messung des Spread-Risikos bei handelbaren Kreditpositionen sowie des Emerging Market-Risikos. Die Winterthur nutzt die Risikobewertungen und deren Ratings, um die erwarteten Verluste im Anlageportfolio sowie die risikoadäquaten Rückstellungen festzulegen. Das Ausfallrisiko bildet eine Komponente ab, welche die Risiken aus den Rating-Änderungen der zu Grunde liegenden, nicht gehandelten Vermögenswerte oder eine Spread-Risiko-Komponente auf handelbaren Positionen beinhaltet.

Die Winterthur verfügt über ein Portfolio aus erstklassigen festverzinslichen Anlagen. Dieses war per 31. Dezember 2005 zu 72,4% in Titel mit AAA- und AA-Rating sowie zu 10,8% in Anleihen mit BBB- oder niedrigerem Rating investiert. Das Exposure gegenüber

BBB-Anlagen einzelner Gegenparteien ist auf CHF 250 Mio beschränkt. Die Investitionen in hochverzinsliche Anleihen werden von spezialisierten externen Managern betreut.

Die meisten der AAA- und AA-Anlagen enthalten Staatsanleihen und Anleihen der öffentlichen Hand. Zur Abdeckung der langfristigen Verbindlichkeiten des Lebenportfolios sind Anleihen von bester Qualität erforderlich.

Obligationen nach Rating-Kategorie



Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über bedeutende Gegenparteien-Kredit-Exposures (Kreditäquivalent):

31. Dezember, in Mio CHF	Rating	2005	2004
Gegenpartei			
Schweizerische Eidgenossenschaft	AAA	9 648	9 827
Pfandbriefzentrale der Schweizer Kantonalbanken	AAA	2 482	2 525
Staat Belgien	AA+	2 314	2 973
Staat Grossbritannien	AAA	2 203	2 522
Staat Niederlande	AAA	1 965	1 082

Ein kleiner Teil der Anlagen der Winterthur wird in Schwellenländern getätigt. Bei den meisten Anlagen handelt es sich um Investment Grade-Anleihen. Die Schwellenländer-Engagements sind den vom Verwaltungsrat der Gruppe festgelegten Limiten unterworfen.

Versicherungsrisiko

Die Vermeidung von unerwünschten Risikokonzentrationen in den Segmenten Life & Pensions und Non-Life (wie zum Beispiel Naturkatastrophen) gehört zu den Kernaufgaben des Risk Management. Aus diesem Grund sind die beiden Segmente Life & Pensions und Non-Life bestrebt, unvorhergesehene Versicherungsrisiken zu steuern und zu limitieren, etwa durch Rückversicherungsdeckungen und Zeichnungsvorschriften.

Die Kapitalanlagen von Versicherungsgesellschaften resultieren hauptsächlich aus dem Umstand, dass Prämienzahlungen der Versicherungsnehmer vor Auszahlung allfälliger Ansprüche eingehen. Diese Zeitspanne kann mehr als 50 Jahre betragen. Die genannten Faktoren wirken sich entsprechend auf das Risk Management aus. Mittel werden so investiert, dass sie Geldzuflüsse generieren, welche auf die erwarteten Geldabflüsse auf Grund von Verpflichtungen abgestimmt sind. Produktspezifische Restriktionen, wie Fälligkeit, Überschussbeteiligung oder inflationsabhängige Schadenfälle, werden dafür angemessen berücksichtigt.

Versicherungsrisiko bei Life & Pensions

Zu den Versicherungsrisiken des Lebensgeschäfts zählen Abweichungen der aktuellen Todesfall- und Invaliditätsraten, der Lebenserwartung und der Vertragsauflösung vom Erwartungswert. Diese Risiken werden mittels Produktprüfungen, Produktportfolio-Diversifikation und Rückversicherung gesteuert.

Versicherungsrisiko bei Non-Life

Im Nichtleben-Geschäft manifestieren sich die Versicherungsrisiken als Schadenereignisse, die häufiger oder kostspieliger ausfallen als erwartet oder früher zur Auszahlung gelangen als angenommen. Bei der Prämienfestlegung werden die erwartete Häufigkeit und Höhe der aus den versicherten Ereignissen resultierenden Ansprüche berücksichtigt. Die Winterthur legt daher Wert auf eine gute Mischung und Streuung der Risiken, sowohl geografisch als auch nach Wirtschaftssektoren. Auch ein über zahlreiche Sparten und Versicherungsnehmer diversifiziertes Versicherungsportfolio schützt indes nicht notwendigerweise vollständig vor den Folgen von Naturkatastrophen. Es ist möglich, dass der Diversifikationseffekt ausbleibt und sich die einzelnen Risiken zu untragbaren Grössenordnungen aufkumulieren. Die Gruppe verfügt über eine adäquate Rückversicherungsdeckung, die im Fall einer einzelnen Naturkatastrophe markante Verluste verhindert.

Die Funktion Insurance Risk Assessment ermittelt Katastrophenrisiken, die für die Winterthur von Bedeutung sind, und überwacht die entsprechenden Exposures regelmässig. Ziel ist es, das Ausmass und die Wahrscheinlichkeit des Katastrophenrisikos abzuschätzen und eine Entscheidungsbasis für die Steuerung von Versicherungsrisiken zu schaffen, die es ermöglicht, unerwünschte Risiken zu vermeiden (vor allem hinsichtlich gruppeninterner wie auch -externer Risikoübertragungsmechanismen, d.h. Rückversicherung). Die Hauptaufgaben der Funktion Insurance Risk Assessment bestehen in der Kontrolle von Risikokumulationen und in der Modellierung von Katastrophenschäden; daneben betreibt sie auch Modellierungsforschung und die Berichterstattung über Grossschadenmeldungen.

In Europa limitiert die Rückversicherungsstrategie der Gruppe den Nettogesamtschaden pro versichertes Ereignis auf maximal CHF 50 Mio. In den USA und Kanada werden die Schäden auf USD 15 Mio limitiert, zuzüglich weiterer USD 10 Mio für alle aggregierten jährlichen Schäden über USD 15 Mio. In gewissen Fällen, z.B. Schweizer Elementarschadenpool, können jedoch zusätzliche Risiken als Teil der Strategie übernommen werden. Die wichtigste Änderung der Rückversicherungsstrategie 2005 gegenüber dem Vorjahr bestand in einer Erhöhung der Limiten pro Ereignis. Im vergangenen Jahr deckte die Rückversicherungslösung in Europa Verluste im Bereich von CHF 50 Mio (unverändert) bis CHF 250 Mio (2004: CHF 225 Mio) ab. Die Rückversicherungslösung in Nordamerika deckte Verluste im Bereich von USD 25 Mio (USD 15 Mio Selbstbehalt pro Schadenereignis und USD 10 Mio aggregierter jährlicher Selbstbehalt, unverändert) bis USD 140 Mio (2004: USD 125 Mio) pro Schadenereignis ab.

Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über die Entwicklung des Versicherungs-ERC bei Life & Pensions und Non-Life sowie die Aufgliederung des ERC in seine einzelnen Bestandteile. Das Versicherungs-ERC bei Non-Life umfasst folgende Bestandteile: Normalergebnis, Szenario und Reserve.

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Life & Pensions	929	875
Non-Life		
Normalergebnis	543	624
Szenario	733	538
Reserven	473	591
Diversifikation	-820	-794
Non-Life	929	959
Diversifikation	-544	-536
Total Versicherungs-ERC	1 314	1 298

Der Schadenaufwand, der den Prämieinnahmen der jeweils nachfolgenden zwölf Monate gegenübersteht, ist stets unbekannt. Das Risiko wird für (häufige) Kleinschäden und (seltene) Grossschäden separat ermittelt. Die «Normalergebnis»-Komponente entspricht dem Risiko, das durch die Schwankungen der Kleinschäden (sehr häufige, nicht schwerwiegende Schäden) entsteht. Dagegen entspricht die «Szenario»-Komponente dem Risiko von Schadensschwankungen infolge grosser Ereignisse oder Katastrophenereignisse, die entweder mit individuellen Schäden grossen Ausmasses (bei ein und derselben Police) oder mit kumulierten Schäden (bei mehreren Policen) zusammenhängen. Typische Beispiele der Letzteren sind Naturkatastrophen, wie Hurrikane oder Erdbeben. Die dritte Komponente im Nichtleben-Bereich, «Reserven», entspricht dem Risiko einer ungünstigen Entwicklung der Schadenreserven für Ereignisse, die in früheren Jahren eingetreten sind. Insgesamt wurden im vergangenen Jahr eine bescheidene Erhöhung des ERC bei Life & Pensions und ein leichter Rückgang des ERC bei Non-Life beobachtet. Im Nichtleben-Bereich stieg das Szenario-ERC vor allem auf Grund eines konservativeren Modellierungsansatzes. Weitere ERC-Veränderungen bei Non-Life waren auf die Aktualisierung historischer Daten und auf Änderungen bezüglich Wechselkursen, Prämien und Reserven zurückzuführen. Bei Life & Pensions stieg das ERC auf Grund des höheren ERC in der Schweiz.

Kostenrisiko

Das Kosten-ERC quantifiziert das Risiko von Gewinnschwankungen infolge eines plötzlich rückläufigen Geschäftsvolumens bei unveränderten Kosten. Dieses kann beispielsweise die Rentabilität der Gruppe und ihre nachhaltige langfristige Entwicklung gefährden. Im Nichtleben-Geschäft hängt das Risiko insbesondere von überraschenden Einbrüchen bei den Prämieinnahmen ab. Diese können mit Image-Problemen oder die Kundenerwartungen nicht erfüllenden Produkten zusammenhängen (z.B. hohe Prämien). Im Leben- und Vorsorgegeschäft hängt das Risiko in erster Linie von der Möglichkeit nicht erwarteter Rückkäufe ab. Darunter fallen etwa Image-Probleme und daraus resultierende Strategieänderungen seitens der Kunden. Plötzliche Zinsanstiege können ein weiterer Grund für Rückkäufe sein.

Der Anstieg beim Kosten-ERC von CHF 512 Mio im Jahr 2004 auf CHF 568 Mio im Jahr 2005 beruhte auf höheren technischen Rückstellungen im Lebengeschäft. Demzufolge wurde in einem Krisenszenario von höheren Rückkäufen ausgegangen, die zu einem höheren Kosten-ERC führten.

Operationelles Risiko

Das operationelle Risiko ist ein inhärenter Bestandteil der meisten Aktivitäten der Gruppe und umfasst zahlreiche verschiedenartige Risiken. Während Markt- und Kreditrisiken aus Geschäftsgründen oft bewusst eingegangen werden, stellt das operationelle Risiko ein Risiko dar, welches als Folge der Geschäftstätigkeit entsteht. Im Vergleich mit Markt- und Kreditrisiken sind die unterliegenden Risikopositionen im Bereich der operationellen Risiken nur schwierig umfassend zu identifizieren und zu messen. Die Winterthur benutzt ein fortgeschrittenes Operational Risk Framework und bewirtschaftet die operationellen Risiken anders als Markt- und Kreditrisiken.

Das primäre Augenmerk in diesem Bereich liegt auf der Früherkennung, Erfassung, Bewertung, Überwachung, Verhinderung und Verminderung von operationellen Risiken sowie in einer zeitnahen und sinnvollen Berichterstattung an das Management. Die Winterthur ist überzeugt, dass die wirkungsvolle Bewirtschaftung operationeller Risiken zu einem hohen Grad die Zuweisung der entsprechenden Verantwortlichkeiten an das für den Prozess zuständige Management erfordert. Operationelle Risiken werden, unterstützt durch das ICS der Winterthur, mittels einer Reihe von Kontrollmassnahmen, Verfahren, Berichten und Verantwortlichkeiten überwacht.

Der Rückgang des operationellen ERC von CHF 1 530 Mio im Jahr 2004 auf CHF 912 Mio im Jahr 2005 ist auf den Schlussbericht des unabhängigen Aktuars bezüglich «Seasoned Net Reserves Amount» und «Seasoned Net Premiums Receivable» von XL zurückzuführen. Für weitere Informationen wird auf Anhang 29 zur konsolidierten Jahresrechnung verwiesen.



— Corporate Governance

— Corporate Governance

Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft – der Muttergesellschaft der Winterthur Group – und der Winterthur Leben besteht per 1. Januar 2006 aus folgenden Mitgliedern:

Name	Geburts-jahr	Nationalität	Stellung	Ende des Mandats
Oswald J. Grübel ³	1943	Deutschland	Präsident	Generalversammlung 2008
Anton van Rossum ^{2,3}	1945	Niederlande	Vizepräsident	Generalversammlung 2008
Renato Fassbind ¹	1955	Schweiz	Mitglied	Generalversammlung 2008
Tobias Guldimann ²	1961	Schweiz	Mitglied	Generalversammlung 2008
Ulrich Körner ^{1,2}	1962	Schweiz und Deutschland	Mitglied	Generalversammlung 2008
Jean Lanier ^{1,2}	1946	Frankreich	Mitglied	Generalversammlung 2008
Urs Rohner ³	1959	Schweiz	Mitglied	Generalversammlung 2008
Peter F. Weibel ¹	1942	Schweiz	Mitglied	Generalversammlung 2006

Béatrice Fischer
Sekretärin des Verwaltungsrats
(nicht Mitglied des Verwaltungsrats)

Pierre Schreiber
Sekretär des Verwaltungsrats
(nicht Mitglied des Verwaltungsrats)

Hans Braunschweiler
Ehrenpräsident

Peter Spälti
Ehrenpräsident

¹ Mitglied des Audit Committee, Vorsitz Peter F. Weibel

² Mitglied des Risk Committee, Vorsitz Anton van Rossum

³ Mitglied des Nomination and Compensation Committee, Vorsitz Oswald J. Grübel

Kein Mitglied des Verwaltungsrats der Winterthur ist mit Geschäftsführungsaufgaben innerhalb der Winterthur betraut.

Oswald J. Grübel ist Präsident des Verwaltungsrats (seit 2005) und Vorsitzender des Nomination and Compensation Committee. Er ist Chief Executive Officer der Credit Suisse Group und der Credit Suisse. Nach Beginn seiner Karriere bei der Deutschen Bank arbeitete Oswald J. Grübel ab 1970 in der Handelsabteilung der später in der Credit Suisse First Boston aufgegangenen White Weld Securities, Zürich und London, zu deren Chief Executive Officer er 1978 ernannt wurde. 1991 wurde er Mitglied der Geschäftsleitung der Credit Suisse. In dieser Funktion war er für Aktien, festverzinsliche Produkte, das globale Devisengeschäft, Geldmärkte und das Asset Liability Management verantwortlich. 1998 wurde Oswald J. Grübel zum Chief Executive Officer der Credit Suisse Private Banking ernannt, und von 2002 bis 2004 war er CEO der Credit Suisse Financial Services. 2003 wurde er zum Co-Chief Executive Officer der Gruppe berufen, und seit 2004 ist er alleiniger CEO der Credit Suisse Group. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Credit Suisse Group inne.

Anton van Rossum ist Vizepräsident des Verwaltungsrats (seit 2005), Vorsitzender des Risk Committee und Mitglied des Nomination and Compensation Committee. Von 2000 bis 2004 war er Chief Executive Officer von Fortis, der führenden Banken- und Versicherungsgruppe in den Benelux-Staaten. Er gehörte auch dem Verwaltungsrat von Fortis an und stand den Verwaltungsräten der wichtigsten Fortis-Tochtergesellschaften vor. Davor arbeitete Anton van Rossum während 28 Jahren bei McKinsey & Company und wurde 1986 zum Director ernannt. Er studierte an der Erasmus-Universität in Rotterdam Volkswirtschaft und Betriebswirtschaft und erwarb dort 1965 einen Bachelor- und 1969 einen Master-Abschluss. Anton van Rossum ist Mitglied des Aufsichtsrats von VNU, einem globalen Medien- und Wirtschaftsinformationsunternehmen, und Vorsitzender des Universitätsrats der Erasmus-Universität Rotterdam. Zudem ist er Präsident des Stiftungsrats des Netherlands Economic Institute und internationaler Präsident der European League for Economic Cooperation. Anton van Rossum ist ausserdem in einer Reihe weiterer philanthropischer, kultureller und Bildungsorganisationen engagiert.

Renato Fassbind ist Mitglied des Verwaltungsrats (seit 2005) und des Audit Committee. Er ist Mitglied der Geschäftsleitungen der Credit Suisse Group sowie der Credit Suisse und Chief Financial Officer der Credit Suisse Group (seit August 2004) und der Credit Suisse (seit Mai 2005). Renato Fassbind studierte Betriebswissenschaften an der Universität Zürich und schloss 1979 mit dem Lizenziat ab. 1982 wurde ihm von der gleichen Universität der Dokortitel verliehen. Zudem ist er seit 1986 Certified Public Accountant. Nach zwei Jahren bei Kunz Consulting AG, Zürich, ging Renato Fassbind zu F. Hoffmann-La Roche AG, Basel, wo er 1988 zum Leiter der Internen Revision ernannt wurde. 1990 wechselte er zu ABB AG, Zürich, wo er von 1990 bis 1996 die Interne Revision leitete, bevor er 1997 zum Leiter Finanzen und Mitglied der Konzernleitung ernannt wurde. 2002 stiess er als Chief Executive Officer zur Diethelm Keller Gruppe in Zürich, und im Juni 2004 wechselte er schliesslich zur Credit Suisse Group. Renato Fassbind ist Mitglied der Schweizerischen Treuhänder-Kammer. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Credit Suisse Group inne.

Tobias Guldemann ist Mitglied des Verwaltungsrats (seit 2005) und des Risk Committee. Er ist Mitglied der Geschäftsleitung und Chief Risk Officer der Credit Suisse Group. Tobias Guldemann studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Zürich, wo er 1989 promovierte. Im selben Jahr begann er seine berufliche Laufbahn in der Internen Revision der Schweizerischen Kreditanstalt, bevor er 1990 in den Bereich Investment Banking wechselte. Er hatte eine Reihe von Positionen inne, unter anderem als Leiter Derivatives Sales, Leiter Treasury Sales und Leiter von Global Treasury Coordination. 1998 wurde er zum Deputy Chief Risk Officer der Credit Suisse Group bestimmt. Von 2002 bis 2004 war Tobias Guldemann zusätzlich Leiter des Strategic Risk Management der Credit Suisse. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Credit Suisse Group inne.

Ulrich Körner ist Mitglied des Verwaltungsrats (seit 2005), des Audit Committee und des Risk Committee. Er ist Mitglied der Geschäftsleitung der Credit Suisse, Chief Executive Officer der Credit Suisse Schweiz sowie Leiter von Private & Business Banking Switzerland (seit 2006). Zuvor war er Chief Operating Officer und Chief Financial Officer der Credit Suisse (von 2004 bis 2005). Ulrich Körner schloss 1988 sein Wirtschaftsstudium mit Vertiefung Bankwissenschaften an der Universität St. Gallen ab und promovierte dort im Jahr 1993. Von 1989 bis 1993 war er als Revisor bei PricewaterhouseCoopers und von 1993 bis 1997 als Management-Berater bei McKinsey & Company in Zürich tätig. 1998 trat er als Chief Financial Officer der Credit Suisse bei. Von 2000 bis 2001 war er Head of Technology and Services und von 2002 bis 2004 Chief Financial Officer bei Credit Suisse Financial Services. Ulrich Körner hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Credit Suisse Group inne.

Jean Lanier ist Mitglied des Verwaltungsrats (seit 2005), des Audit Committee und des Risk Committee. Von 1998 bis 2004 war er Vorstandsvorsitzender und Group Chief Executive Officer von Euler Hermes, Paris, und Aufsichtsratsvorsitzender der wichtigsten Tochtergesellschaften der Gruppe. Davor war er Chief Operating Officer und Managing Director von SFAC (von 1990 bis 1997) und der Euler-Gruppe (von 1996 bis 1998). Jean Lanier hat einen Master als Ingenieur der Ecole Centrale des Arts et Manufactures, Paris (1969), sowie einen Master of Sciences von der Cornell University, Ithaca, New York (1970). Er begann seine Karriere 1970 bei der Paribas-Gruppe, wo er bis 1983 in verschiedenen Funktionen tätig war, unter anderem als Senior Vice President der Paribas Group Finance Division und Senior Executive für Nordamerika der Paribas-Gruppe in New York. 1983 wechselte er zur Pargesa-Gruppe, wo er von 1983 bis 1989 Präsident von Lambert Brussels Capital Corporation, New York, war und von 1988 bis 1990 die Position des Managing Director von Pargesa innehatte. Jean Lanier ist seit 1991 Mitglied des Aufsichtsrats von France Essor, Paris. Darüber hinaus ist er Ritter der Ehrenlegion in Frankreich und Präsident der Stiftung «Les Amis de l'Arche».

Urs Rohner ist Mitglied des Verwaltungsrats (seit 2005) und des Nomination and Compensation Committee. Er ist Mitglied der Geschäftsleitungen der Credit Suisse Group (seit 2004) und der Credit Suisse (seit 2005) sowie Chief Operating Officer und General Counsel der Credit Suisse und General Counsel der Credit Suisse Group. Urs Rohner studierte Rechtswissenschaften an der Universität Zürich, wo er 1983 abschloss. Im gleichen Jahr begann er seine Karriere bei der Anwaltskanzlei Lenz & Stähelin, wo er 1992 Partner wurde. Die Schwerpunkte seiner Tätigkeit lagen in den Bereichen Kapitalmarkttransaktionen, Bank-, Wettbewerbs- und Medienrecht. Urs Rohner ist in Zürich und in New York als Anwalt zugelassen. Im Jahr 2000 wurde er zum Chief Executive Officer von ProSiebenMedia AG, Unterföhring, ernannt. Nach der Fusion mit Sat1 wurde er Vorsitzender der Geschäftsleitung und Chief Executive Officer der ProSiebenSat.1 Media AG, Unterföhring, bevor er im Juni 2004 zur Credit Suisse Group stiess. Urs Rohner ist Mitglied der Zulassungsstelle und des Ausschusses der Zulassungsstelle der SWX Swiss Exchange, Zürich (seit 2004), sowie Mitglied des Verwaltungsrats der Zürcher Opernhaus AG.

Peter F. Weibel ist Mitglied des Verwaltungsrats (seit 2003) und Vorsitzender des Audit Committee. Nach Abschluss des Studiums der Wirtschaftswissenschaften an der Universität Zürich im Jahr 1968 erlangte Peter F. Weibel 1972 den Dokortitel. Nach drei Jahren als Berater bei IBM Schweiz stiess er 1975 zur Abteilung Central Accounting der UBS. Später wurde er zum Senior Vice President der Corporate Banking Division ernannt. 1988 wurde er Chief Executive Officer von Revisuisse, einem Vorgängerunternehmen der PricewaterhouseCoopers AG, Zürich, und war von 1998 bis 2001 Mitglied des PricewaterhouseCoopers Global Oversight Board. 2003 trat er von seiner Funktion als Chief Executive Officer der PricewaterhouseCoopers AG, Zürich, zurück und wurde anschliessend Mitglied des Verwaltungsrats der Credit Suisse und der beiden Winterthur-Gesellschaften. Peter F. Weibel ist Vorsitzender des Executive-MBA-Programms der Universität Zürich, Mitglied

des Verwaltungsrats der Greater Zurich Area AG und des Swiss Advisory Council der American Swiss Foundation. Er ist ausserdem Vorsitzender des Nominating Committee der Schweizerisch-Amerikanischen Handelskammer und Präsident der Pestalozzi-Stiftung sowie der Zürcher Festspiele.

Die Geschäftsadresse der einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft lautet: c/o Credit Suisse, Paradeplatz 8, Postfach 1, 8070 Zürich, Schweiz.

Kommissionen des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat hat zurzeit drei ständige Kommissionen: das Audit Committee, das Risk Committee und das Nomination and Compensation Committee. Die Kommissionsmitglieder werden jeweils für die Dauer von einem Jahr gewählt. Jede Kommission verfügt über ein eigenes, vom Verwaltungsrat genehmigtes Reglement.

Audit Committee

Das Audit Committee ist für die Überwachung und Beurteilung der Korrektheit der Abschlüsse und der Darstellung der finanziellen Situation sowie der operativen Resultate und Cash Flows der Winterthur zuständig. Weiter überwacht es die Prozesse der Gruppe hinsichtlich der Einhaltung der rechtlichen und regulatorischen Vorschriften sowie die Angemessenheit der Prozesse bezüglich finanzieller Berichterstattung und interner Buchhaltungs- und Finanzkontrollen. Das Audit Committee genehmigt die Jahresziele der Internen Revision und überwacht die Qualifikation, Unabhängigkeit und Leistung der Externen Revision. Das Audit Committee trifft sich mindestens viermal pro Jahr und kann bei Bedarf zusätzliche Sitzungen einberufen.

Risk Committee

Die Hauptaufgabe des Risk Committee ist die Unterstützung des Verwaltungsrats bei der Wahrnehmung seiner Risk Management-Verantwortung im Rahmen der geltenden Gesetze und Bestimmungen sowie der internen Regelungen. Zu diesem Zweck beurteilt das Risk Committee in regelmässigen Abständen die verschiedenen Risikokategorien, denen die Gruppe ausgesetzt ist, sowie die Integrität und Angemessenheit der Risk Management-Funktionen der Gruppe und die Angemessenheit der Eigenkapitalisierung der Winterthur. Es genehmigt bestimmte Risikolimiten und gibt Empfehlungen zuhanden des Verwaltungsrats im Zusammenhang mit dessen Aufgaben im Risikobereich ab. Das Risk Committee hält in der Regel vier Sitzungen pro Jahr ab und kann bei Bedarf zusätzliche Sitzungen einberufen.

Nomination and Compensation Committee

Das Nomination and Compensation Committee beurteilt die Leistungen der Geschäftseinheiten und der entsprechenden Management-Teams und ist für die Festlegung und Genehmigung der gesamthaft zu entrichtenden Entschädigungen, die Bezüge der Mitglieder der Geschäftsleitung der Winterthur und anderer Mitglieder der Direktion zuständig. Weitere Aufgaben umfassen die Beurteilung und Festlegung der Entschädigungspolitik und der Entschädigungspläne. Ausserdem legt das Nomination and Compensation Committee die Entscheidungskriterien für die Wahl neuer Verwaltungsratsmitglieder fest und sucht, evaluiert und ernennt Verwaltungsratskandidaten. Das Committee unterbreitet dem Verwaltungsrat Vorschläge für die Ernennung, die Beförderung, den Ersatz oder die Entlassung des CEO, der Mitglieder der Geschäftsleitung der Winterthur sowie weiterer Mitglieder des Senior Management. Das Nomination and Compensation Committee hält zwei bis drei Sitzungen pro Jahr ab. Bei Bedarf können zusätzliche Sitzungen einberufen werden.

Zusammensetzung des Verwaltungsrats bis zur Generalversammlung 2005

Bis zur Generalversammlung 2005 war der Verwaltungsrat der Winterthur gleich zusammengesetzt wie der Verwaltungsrat der Credit Suisse Group.

CEO und Geschäftsleitung der Winterthur Group

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Winterthur ist Leonhard H. Fischer, Chief Executive Officer.

Im Mai 2005 wurden die Geschäftseinheiten Market Group 1 und Market Group 2 zusammengeführt und die Leitung der neu formierten Market Group International Christen Schnor übertragen. Wolfgang Schmidt-Soelch, der frühere Leiter der Market Group 2, trat aus der Geschäftsleitung aus. Gleichzeitig wurde Heinrich Linz zum Chief Operating Officer befördert.

Die Geschäftsleitung setzt sich per 1. Januar 2006 wie folgt zusammen:

Name	Geburts-jahr	Nationalität	Verantwortungsbereich
Leonhard H. Fischer	1963	Deutschland	Chief Executive Officer; Vorsitzender des Risk Management Committee; Vorsitzender des Asset and Liability Management und Investment Committee
John R. Dacey	1960	USA	Head of Strategy
Philippe Egger	1956	Schweiz	Head of Market Unit Switzerland
Frank Keuper	1953	Deutschland	Chief Executive Officer der DBV-Winterthur; Vorsitzender des Group Functional Committee Life
Hans F. Lauber	1962	Schweiz	Chief Investment Officer
Hans Ulrich Lienau	1957	Deutschland	Chief Financial Officer
Heinrich Linz	1957	Deutschland	Chief Operating Officer und Head of Corporate Center; Vorsitzender des Group Functional Committee Human Resources
Severin Moser	1962	Schweiz	Chief Underwriting Officer; Vorsitzender des Group Functional Committee Non-Life
Christen Schnor	1959	Dänemark	Head of Market Group International

Leonhard H. Fischer wurde per 1. Januar 2003 zum Chief Executive Officer der Winterthur ernannt. Seit 2003 gehört er der Geschäftsleitung der Credit Suisse Group an. Er schloss sein Studium 1986 an der Universität Bielefeld ab und erwarb danach einen Master an der University of Georgia. Leonhard Fischer startete seine Investment Banking-Laufbahn bei JP Morgan in Frankfurt. 1998 wurde er zum Mitglied der Geschäftsleitung der Dresdner Bank AG und zum Head of Global Markets and Asia ernannt. 1999 stieg er zum Head of Investment Banking auf. Nach der Übernahme der Dresdner Bank AG durch die Allianz wurde er Mitglied des Vorstands der Allianz sowie Head of Corporates and Markets. Diese Funktionen hatte er bis 2002 inne. Leonhard Fischer ist seit 2002 Mitglied des Aufsichtsrats der Axel Springer AG, Berlin. Abgesehen davon hat er keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

John R. Dacey ist seit September 2004 Head of Strategy. Er hat einen Bachelor in Wirtschaftswissenschaften von der Washington University, St. Louis sowie einen Master in Public Policy von der Harvard University, Boston. Seine Laufbahn begann John R. Dacey in New York bei der Federal Reserve Bank of New York. 1990 stiess er als Associate zu McKinsey & Company und betreute von der Mailänder Niederlassung aus Finanzinstitute. In dieser Funktion war er auch in New York tätig, wo er 1996 zum Partner ernannt wurde. 1998 stiess er als Leiter Corporate Development and Planning zur Winterthur Insurance. Im Jahr 2000 wurde John R. Dacey zum Chief Financial Officer und Mitglied der Geschäftsleitung der Winterthur Insurance ernannt. Zwischen 2003 und August 2004 hatte er das Amt des Chief Financial Officer der Winterthur inne. Danach übernahm er seine gegenwärtige Position als Head of Strategy der Winterthur. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Philippe Egger wurde im Rahmen der Zusammenlegung der beiden Market Units in der Schweiz im September 2004 zum Leiter der Market Unit Schweiz, die auch das Schweizer Lebegeschäft beinhaltet, ernannt. Philippe Egger studierte Rechtswissenschaften an der Universität Freiburg und begann seine Karriere bei der Genfer Versicherung, wo er bis 1987 tätig war. 1988 erlangte Philippe Egger das Eidgenössische Versicherungsdiplom. Von 1988 bis 2002 arbeitete er bei der Basler Versicherung, wo er ab 1997 Mitglied der Geschäftsleitung war und ab 1999 die Leitung des Privatkundengeschäfts Schweiz innehatte. 2003 wechselte Philippe Egger zur Winterthur, wo er die Leitung der Market Unit Schweiz Nichtleben übernahm. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Frank Keuper wurde im August 2004 zum Chief Executive Officer der DBV-Winterthur Holding ernannt. Er promovierte an der Wirtschaftsuniversität Wien in Sozial- und Wirtschaftswissenschaften und erwarb danach seine Branchenerfahrung in verschiedenen Positionen im deutschen Markt, insbesondere bei der Albingia Versicherungsgruppe, wo er 1994 zum Mitglied des Vorstands ernannt wurde. Durch die Integration der Albingia in die AXA-Gruppe im Jahr 1999 wurde Frank Keuper Mitglied des Vorstands der AXA Versicherung AG und für das Ressort Privat- und Gewerbekunden verantwortlich. 2002 wurde er in den Vorstand der AXA Konzern AG in Deutschland berufen, bevor er zur DBV-Winterthur wechselte. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Hans F. Lauber wurde 2003 zum Chief Investment Officer der Winterthur Group ernannt. Er studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität Basel und ist Certified European Financial Analyst. Hans F. Lauber begann seine Karriere bei der Credit Suisse Asset Management, wo er bis 1997 tätig war. Danach wechselte er zur UBS und anschliessend zur Coutts Bank, wo er für den Anlage- und Handelsbereich verantwortlich war. 2001 stiess er als Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Asset Management für den Leben- und Nichtleben-Bereich zu Winterthur Life & Pensions. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Hans Ulrich Lienau wurde im September 2004 zum Chief Financial Officer der Winterthur ernannt. Er hat einen Abschluss als Diplom-Ingenieur der Technischen Universität Hannover und einen Dokortitel in Wirtschaftswissenschaften der Comenius-Universität Bratislava. Hans Ulrich Lienau begann seine Karriere bei Daimler-Benz, bevor er zu A.T. Kearney stiess, wo er 1992 zum Prinzipal und Mitglied der Geschäftsleitung befördert wurde. Danach wechselte er zu Thyssen als Direktor der Zentralabteilungen Betriebswirtschaft/ Controlling sowie Unternehmensentwicklung und wurde 1994 zum Vorstandsmitglied der Bahn-Trans/Thyssen Haniel Logistics Group befördert. 1997 stiess er zu GE Capital und war als Chief Financial Officer für die globale GE Frankona Re Group verantwortlich. 2001 übernahm er als Chief Operations Officer die Verantwortung für alle Landesgesellschaften der GE Employers Re. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Heinrich Linz stiess im September 2004 als Leiter Corporate Center zur Winterthur und wurde im Mai 2005 zusätzlich zum Chief Operating Officer ernannt. 1982 schloss er sein Studium der Betriebswirtschaftslehre und Geldpolitik an der Julius-Maximilians-Universität, Würzburg, und an der University of Michigan ab. Heinrich Linz begann seine Karriere bei der Dresdner Bank AG, wo er verschiedene Management-Positionen in Frankfurt und London innehatte. Von 1991 an war er Leiter Zinsderivate und ab 1998 Treasurer der Bank. Von 2000 an war er Chief Executive Officer von Deutscher Investment Trust (dit). 2001 wurde er zum Vorstandsmitglied und Chief Risk Officer der Dresdner Bank AG ernannt. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Severin Moser wurde im März 2004 zum Leiter Technical Services Nichtleben Market Unit Schweiz und zum Chief Underwriting Officer der Winterthur ernannt. Nach der Zusammenführung der Schweizer Market Units Life & Pensions und Non-Life im September 2004 wurde er zusätzlich zum Leiter Nichtleben der Market Unit Schweiz ernannt. Severin Moser hat einen Abschluss als lic. oec. der Universität St. Gallen. 1988 begann er seine berufliche Laufbahn bei der Winterthur. Von 1996 bis 2000 war er sowohl im Ausland als auch in der Schweiz für Winterthur International tätig, zuletzt als Leiter der Winterthur International Switzerland. Im Jahr 2000 wurde er zum Leiter des Functional Department Property & Casualty ernannt. Diese Funktion hatte er bis zu seiner Ernennung zum Leiter Technical Services der Winterthur im Jahr 2003 inne. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Christen Schnor wurde im Mai 2005 im Rahmen der Reorganisation der Geschäftsleitung der Winterthur zum Leiter Market Group International ernannt. Er hat einen MBA in International Business des Henley Management College. Christen Schnor stiess 1990 in Dänemark zur Winterthur Group. Nach verschiedenen Positionen an mehreren Standorten der Gruppe, unter anderem als Leiter der Market Unit Übriges Europa & Asien von Winterthur Life & Pensions (seit Anfang 2000), wurde er 2003 zum Leiter Market Group 1 der Winterthur befördert. Am 1. März 2004 wurde er zusätzlich zum Chief Operating Officer der Winterthur ernannt, bevor er seine gegenwärtige Funktion übernahm. Er hat keine bedeutenden Verwaltungsratsmandate ausserhalb der Winterthur inne.

Kommissionen der Geschäftsleitung

Auf Geschäftsleitungsebene gibt es mehrere Kommissionen mit spezifischen Arbeitsbereichen:

Das **Risk Management Committee (RMC)** unter dem Vorsitz von Leonhard Fischer hat die Befugnis, Risk Management-Strategien zu formulieren, das Risikoportfolio der Winterthur zu überprüfen und zu beurteilen und über erforderliche Massnahmen zu entscheiden. Darüber hinaus ist es zuständig für die Allokation von Risikokapital an einzelne Market Units und Rechtseinheiten, die Genehmigung von Länderlimiten und zeitweiligen Überschreitungen – sofern das Risk Committee des Verwaltungsrats dem RMC diese Befugnisse übertragen hat – und die Festlegung und Genehmigung von sonstigen Limiten und Höchstgrenzen, die zum Überwachen und Bewirtschaften des Risikoportfolios erforderlich sind.

Das **Asset Liability Management and Investment Committee** wird von Leonhard Fischer geleitet. Die Kommission hat die Verantwortung für die Festlegung der langfristigen Anlagestrategie einschliesslich der langfristigen Asset-Allokation der wichtigsten Anlagekategorien, die Ermittlung bedeutender Anlagerisiken und das Aufstellen von Bestimmungen für die Analyse, Einschätzung und Überwachung solcher Risiken.

In der zweiten Jahreshälfte 2005 wurden drei **Group Functional Committees (GFCs)** geschaffen, die sich mit Fragen der Bereiche Non-Life (Vorsitz: Severin Moser), Life (Vorsitz: Frank Keuper) sowie Human Resources (Vorsitz: Heinrich Linz) auseinandersetzen. Die Market Units sind in jedem GFC vertreten, damit eine funktionsübergreifende Vernetzung innerhalb der Gruppe gewährleistet werden kann. Die GFC ermöglichen Fachgruppen in ausgewählten Segmenten grenzüberschreitend einen besseren Wissens- und Kompetenzaustausch. Die GFC haben insbesondere auch die Aufgabe, Best Practice-Ansätze der Versicherungsindustrie zu prüfen und nach neuen Lösungen zu suchen.

Aktienkapital

Das Aktienkapital der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft – der Muttergesellschaft der Winterthur – beläuft sich auf CHF 260 Mio. Es setzt sich aus 13 000 000 voll einbezahlten Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 20.00 zusammen.

Die Winterthur hat keine Obligationen mit Eigenkapitalcharakter ausstehend.

Aktionär

Die Credit Suisse Group hält alle 13 000 000 Aktien der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft.

Aktienrechtliche Revisionsstelle und Konzernprüfer

Gemäss den Statuten der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft wird der Konzernprüfer an der Generalversammlung für die Dauer eines Jahres gewählt. Für das Geschäftsjahr 2005 wurde das Revisionsmandat KPMG Klynveld Peat Marwick Goerdeler SA, Zürich (KPMG), übertragen.

Leitender Revisor ist Ian Sutcliffe, der dieses Amt am 1. April 2005 antrat.

Zusätzlich wurde BDO Visura, Zürich, als besondere Revisionsstelle für die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft gewählt für die Abgabe von rechtlich erforderlichen Prüfungsbestätigungen im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen gemäss Art. 652f. des Schweizerischen Obligationenrechts.

Mitarbeitende

Am 31. Dezember 2005 beschäftigte die Winterthur weltweit 18 919 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf Vollzeitbasis. Davon entfielen 5 888 Beschäftigte auf die Schweiz und 13 031 auf das Ausland.

Im Jahr 2005 ging die Zahl der Beschäftigten um 101 Personen zurück.

Interne Revision

Die interne Revision der Winterthur wird von der Internen Revision der Credit Suisse Group unter der Leitung von Heinz Leibundgut durchgeführt. Hauptrevisor der Winterthur ist Hans-Jörg Turtschi.

Die Interne Revision ist eine unabhängige und objektive Prüf- und Beratungsstelle, deren Ziel es ist, Mehrwert zu schaffen und die Geschäftsprozesse der Winterthur zu verbessern. Mit ihrem systematischen und konsequenten Ansatz bewertet und verbessert sie die Effizienz und Wirksamkeit des Risk Management sowie der Kontroll- und Entscheidungsprozesse. Die Interne Revision ist verantwortlich für die periodische Durchführung von Revisionen im Rahmen der vom Audit Committee genehmigten Revisionsbestimmungen. Die Interne Revision beurteilt in regelmässiger und unabhängiger Weise die Risiken der einzelnen Geschäftstätigkeiten und berücksichtigt dabei unter anderem Branchenentwicklungen, strategische und organisatorische Entscheidungen, Best Practice sowie regulatorische Fragen. Anhand der Ergebnisse ihrer Beurteilung setzt die Interne Revision zuhanden des Audit Committee detaillierte jährliche Revisionsziele, definiert die Schwerpunkte ihrer Revisionsstätigkeit und beantragt die dafür benötigten Ressourcen. Die Interne Revision koordiniert ihre Aktivitäten mit der Tätigkeit der externen Revisionsgesellschaft, um den Gesamtnutzen zu erhöhen. Im Bemühen um Best Practice vergleicht die Interne Revision ihre Methoden und Instrumente regelmässig mit denjenigen vergleichbarer Unternehmen. Das Management sowie der Präsident des Verwaltungsrats und der Vorsitzende des Audit Committee erhalten von der Internen Revision regelmässig einzelne Berichte oder Zusammenfassungen von Berichten. Der Leiter der Internen Revision erstattet zudem dem Audit Committee an den vierteljährlichen Sitzungen Bericht.



— Finanzbericht

CHF 153,3 Mia

Die Gruppe verwaltete Vermögen von insgesamt 153,3 Milliarden Schweizer Franken.

— Konsolidierte Jahresrechnung

Konsolidierte Erfolgsrechnung	109
Konsolidierte Bilanz	110
Konsolidierte Eigenkapitalveränderungsrechnung	111
Konsolidierte Kapitalflussrechnung	112

Auf Grund von *Nicht weitergeführten Aktivitäten* wurden Umklassifizierungen in den Vorjahreszahlen der konsolidierten Jahresrechnung vorgenommen. Siehe Anhang 4 der konsolidierten Jahresrechnung.

Konsolidierte Erfolgsrechnung

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Verweis auf Anhang	2005	2004
Bruttoprämien	5	21 269	21 066
Abgegebene Rückversicherung		-337	-405
Nettoprämien	6	20 932	20 661
Veränderung Prämienübertrag		39	-80
Verdiente Prämien, netto	6	20 971	20 581
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	7.7	4 840	4 936
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto	7.7	3 329	1 893
Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter		643	545
Nettoertrag		29 783	27 955
Veränderung des technischen Deckungskapitals		-3 417	-1 702
Dem Versicherungsnehmer gutgeschriebene Kapitalerträge		-2 452	-1 448
Aufwendung für Versicherungsfälle		-16 170	-17 861
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen		-1 483	-1 281
Total für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	6	-23 522	-22 292
Abschlusskosten		-2 181	-1 977
Verwaltungskosten		-2 135	-2 126
Übriger Aufwand		-341	-550
Restrukturierungsaufwand	23	-5	-88
Geschäftsaufwand		-4 662	-4 741
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung		1 599	922
Ertragssteuern	21.2	-430	-129
Minderheitsanteile, nach Steuern		-81	-47
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung		1 088	746
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	4	-27	-48
Kumulierter Effekt aus Änderung der Rechnungslegung, nach Steuern		-	1
Reingewinn		1 061	699

Konsolidierte Bilanz

31. Dezember, in Mio CHF	Verweis auf Anhang	2005	2004
Aktiven			
Schuldtitel - gehalten bis Fälligkeit, zu Amortized Cost	7.1	10 052	10 141
Schuldtitel - zur Veräusserung verfügbar, zu Fair Value	7.1	78 431	70 929
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar, zu Fair Value	7.1	8 884	6 125
Handelsbestände	7.2, 33	19 820	14 653
Übrige Kapitalanlagen	8	1 428	1 078
Kurzfristige Kapitalanlagen		404	1 175
Anlagen in Grundbesitz, netto aufgelaufene Abschreibungen	9	8 914	8 658
Ausleihungen, netto	10, 33	5 320	5 063
Hypotheken, netto	10, 33	10 027	10 028
Total Kapitalanlagen		143 280	127 850
Flüssige Mittel	33	4 638	7 859
Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto	11	6 028	6 603
Forderungen Rückversicherer, netto	17.1	1 230	1 646
Aktivierete Abschlusskosten (DAC)	12	3 963	3 604
Barwert zukünftiger Gewinne (PVFP)	13	2 594	2 976
Goodwill und andere immaterielle Werte	14	1 330	1 323
Eigegenutzter Grundbesitz und Einrichtungen	15	1 587	1 632
Sonstige Aktiven	16	6 780	6 424
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter		5 920	4 490
Aktiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten	4	1 378	868
Total Aktiven		178 728	165 275
Passiven			
Versicherungstechnische Rückstellungen	17.1	145 113	134 664
Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	18	6 475	7 017
Verpflichtungen aus Handelsbeständen	7.2, 33	178	144
Kurzfristige Verbindlichkeiten	33	296	45
Langfristige Verbindlichkeiten	20, 33	1 649	2 661
Laufende Steuerverbindlichkeiten	21.4	1 775	1 731
Sonstige Passiven	22	5 244	4 627
Technische Rückstellungen - für Rechnung und Risiko Dritter		5 920	4 489
Passiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten	4	1 330	856
Total Verbindlichkeiten		167 980	156 234
Aktienkapital		260	260
Kapitalreserve		3 385	3 378
Gewinnreserve		5 492	4 431
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung (AOCI)	25	565	174
Total Eigenkapital		9 702	8 243
Minderheitsanteile		1 046	798
Total Eigenkapital und Minderheitsanteile		10 748	9 041
Total Passiven		178 728	165 275

Konsolidierte Eigenkapitalveränderungsrechnung

in Mio CHF	Aktien- kapital ¹⁾	Kapital- reserve	Gewinn- reserve	Erfolgsneutrale Eigenkapital- veränderung	Total
Bestand 31. Dezember 2003	260	3 383	3 732	391	7 766
Reingewinn	–	–	699	–	699
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung, nach Steuern	–	–	–	–217	–217
Gesamtergebnis	–	–	699	–217	482
Aktienbasierte Vergütung	–	–5	–	–	–5
Bestand 31. Dezember 2004	260	3 378	4 431	174	8 243
Reingewinn	–	–	1 061	–	1 061
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung, nach Steuern	–	–	–	391	391
Gesamtergebnis	–	–	1 061	391	1 452
Aktienbasierte Vergütung	–	3	–	–	3
Andere	–	4 ²⁾	–	–	4
Bestand 31. Dezember 2005	260	3 385	5 492	565	9 702

¹⁾ Zu Nominalwert CHF 20.00 pro Aktie, voll einbezahlt.

²⁾ Gewinn aus dem Verkauf der Credit Suisse Life & Pension Liechtenstein an Credit Suisse.

Konsolidierte Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Operative laufende Geschäftstätigkeit		
Reingewinn	1 061	699
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	27	48
Gewinn aus laufender Geschäftsaktivität, nach Steuern	1 088	747
Anpassungen vom Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit zum Nettogeldfluss aus operativer laufender Geschäftstätigkeit:		
Wertberichtigungen, Abschreibungen und Amortisationen	603	509
Laufende und latente Ertragssteuern, netto	183	64
Restrukturierungsaufwand	5	88
Veränderung technischer Rückstellungen	8 883	6 616
Gewinn aus Schuld- und Beteiligungstiteln - zur Veräusserung verfügbar	-1 493	-1 138
Handelsbestände und Verpflichtungen aus Handelsbeständen ¹⁾	-4 517	-3 261
Anteilige Gewinne aus «at equity» bewerteten Unternehmen	-50	23
Kumulierter Effekt aus Änderung der Rechnungslegungsgrundsätze, nach Steuern	-	-1
Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto	604	1 295
Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	-690	-1 580
Forderungen Rückversicherer, netto	38	-325
Aktivierte Abschlusskosten (DAC)	-287	-457
Ab-/(Zunahme) sonstige Aktiven	-1 068	580
(Ab-)/Zunahme sonstige Passiven	1 853	-1 690
Übrige Veränderungen, netto	526	226
Total Anpassungen	4 590	949
Nettogeldfluss aus operativer laufender Geschäftstätigkeit	5 678	1 696
Investitionstätigkeit aus laufender Geschäftstätigkeit		
Verfall von Beteiligungstiteln - gehalten bis Fälligkeit	5 708	2 107
Kauf von Schuld- und Beteiligungstiteln - zur Veräusserung verfügbar	-58 407	-37 755
Erlös aus Verkauf von Schuld- und Beteiligungstiteln - zur Veräusserung verfügbar	45 358	35 015
Investitionen in Tochtergesellschaften und Beteiligungen	-1 185	-1 619
Erlöse aus Verkauf übriger Kapitalanlagen	240	1 943
Veränderung kurzfristiger Kapitalanlagen	418	-688
Veränderung in Anlagen in Grundbesitz	595	226
Zunahme von Ausleihungen und Hypotheken	-1 382	-998
Erlöse aus Verkauf und Verfall von Ausleihungen und Hypotheken	842	-
Ausgaben für Sachanlagen und immaterielle Werte	-110	-128
Erlöse aus Verkauf von Sachanlagen und immateriellen Werten	8	406
Übrige Veränderungen, netto	-360	121
Nettogeldfluss aus Investitionstätigkeit aus laufender Geschäftstätigkeit	-8 275	-1 370
Finanzierungstätigkeit aus laufender Geschäftstätigkeit		
Zu-/(Abnahme) aus kurzfristigen Kreditverbindlichkeiten	257	-114
Emission langfristiger Schuldverschreibungen	-	-374
Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten	-1 056	-70
Bezahlte Dividenden/Kapitalrückzahlungen (inklusive Minderheitsanteile)	-12	-3
Nettogeldfluss Finanzierungstätigkeit aus laufender Geschäftstätigkeit	-811	-561
Effekt von Währungsänderungen auf flüssigen Mitteln und Forderungen gegenüber Banken	138	-103

¹⁾ Beinhaltet Aktivitäten in Handelsbeständen.

Konsolidierte Kapitalflussrechnung (Fortsetzung)

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Nicht weitergeführte Aktivitäten		
Nettogeldfluss aus nicht weitergeführter operativer Geschäftstätigkeit	19	-17
Nettogeldfluss aus nicht weitergeführter Investitionstätigkeit	12	-13
Nettogeldfluss aus nicht weitergeführter Finanzierungstätigkeit	0	-
Erlös aus Aktienverkäufen von Tochtergesellschaften	18	84
Nettoabnahme flüssiger Mittel und Forderungen gegenüber Banken	-3 221	-284
Flüssige Mittel und Forderungen gegenüber Banken zu Beginn des Geschäftsjahres	7 859	8 143
Flüssige Mittel und Forderungen gegenüber Banken am Ende des Geschäftsjahres	4 638	7 859
Zusätzliche Informationen zum Cash Flow		
(Einnahmen aus)/Ausgaben für Ertragssteuern im laufenden Jahr	-336	406
Geldabfluss für Zinsaufwendungen	194	282
Akquirierte Vermögen und Verpflichtungen aus gekauften Unternehmensteilen		
Fair Value der akquirierten Vermögen	44	1
Fair Value der akquirierten Verpflichtungen	-33	-1
Vermögen und Verpflichtungen aus verkauften Unternehmensteilen		
Verkaufte Aktiven	-870	-937
Verkaufte Verpflichtungen	852	853

CHF 28,3 Mia

Die Gruppe erzielte ein Geschäftsvolumen von 28,3 Milliarden Schweizer Franken.

— Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung

1	Zusammenfassung der wichtigsten Grundsätze der Rechnungslegung	115
2	Neu herausgegebene Rechnungslegungsstandards	128
3	Geschäftsentwicklungen und Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	132
4	Nicht weitergeführte Aktivitäten	133
5	Bruttoprämien und Geschäftsvolumen	134
6	Versicherungsprämien, Versicherungsleistungen und Rückversicherung	135
7	Kapitalanlagen	137
8	Übrige Kapitalanlagen	143
9	Für Anlagezwecke gehaltener Grundbesitz	143
10	Ausleihungen und Hypotheken	144
11	Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit	145
12	Aktiviert Abschlusskosten	145
13	Barwert zukünftiger Gewinne	145
14	Goodwill und andere immaterielle Werte	146
15	Eigengenutzter Grundbesitz und Einrichtungen	146
16	Sonstige Aktiven	147
17	Technische Rückstellungen	148
18	Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	152
19	Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer	152
20	Langfristige Verbindlichkeiten	153
21	Ertragssteuern	154
22	Sonstige Passiven	157
23	Restrukturierungsverbindlichkeiten	158
24	Vorsorgepläne	159
25	Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung	164
26	Transaktionen mit nahe stehenden Gesellschaften	164
27	Leasingverpflichtungen	165
28	Derivat- und Absicherungsgeschäfte	166
29	Garantien und andere Verpflichtungen	168
30	Verbriefungsaktivitäten	172
31	Variable Interest Entities	174
32	Konzentration von Kreditrisiken	175
33	Fair Value von Finanzinstrumenten	175
34	Verpfändete oder abgetretene Aktiven	177
35	Rechtsstreitigkeiten	177
36	Wesentliche Beteiligungen	178

1 Zusammenfassung der wichtigsten Grundsätze der Rechnungslegung

Die Konzernrechnung der Winterthur Gruppe (die Gruppe oder Winterthur) wird in Übereinstimmung mit den in den USA allgemein anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen (US GAAP) erstellt und in Schweizer Franken (CHF) ausgewiesen. Der konsolidierte Jahresabschluss erfolgt per 31. Dezember. Es wurden gewisse Umklassifizierungen in den Vorjahreszahlen vorgenommen, um mit der diesjährigen Präsentation der Konzernrechnung übereinzustimmen. Diese Umklassifizierungen haben keinen Einfluss auf den Gewinn oder das Eigenkapital.

Beim Erstellen der konsolidierten Jahresrechnung muss die Geschäftsleitung Schätzungen und Annahmen vornehmen, die sich sowohl im Ausweis der Bilanzwerte und der Offenlegung von Eventualforderungen und -verpflichtungen zum Bilanzstichtag als auch hinsichtlich der für die Berichtsperiode ausgewiesenen Erträge und Aufwendungen niederschlagen. Die tatsächlichen Resultate können von diesen Schätzungen abweichen.

Grundsätze der Konsolidierung

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Jahresrechnung der Winterthur Gruppe und ihrer Tochtergesellschaften. Die Winterthur Gruppe konsolidiert Gesellschaften, an denen sie direkt oder indirekt mit mehr als 50% der Stimmrechte beteiligt ist oder über die sie anderweitig Kontrolle ausübt, soweit die Eigenkapitalgeber über substantielle Stimmrechte verfügen. Die Gruppe konsolidiert auch Variable Interest Entities (VIEs), bei denen sie gemäss der FASB-Interpretation Nr. 46 «Consolidation of Variable Interest Entities – An Interpretation of ARB «Accounting Research Bulletin» No. 51» (FIN 46) und dem revidierten FIN 46R der Primary Beneficiary ist. Gruppeninterne Transaktionen wurden bei der Erstellung der konsolidierten Jahresrechnung eliminiert.

Gesellschaften, auf welche die Gruppe einen wesentlichen Einfluss ausüben kann, werden nach der Equity-Methode bewertet und unter *Übrige Kapitalanlagen* erfasst. Der Einfluss gilt in der Regel als wesentlich, wenn die Winterthur zwischen 20% und 50% der Stimmrechte hält. Der Anteil der Gruppe am Gewinn oder Verlust sowie allfällige Wertberichtigungen auf diesen Gesellschaften werden als *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Fremdwährungsumrechnung

Transaktionen, die nicht in der Bilanzwährung der jeweiligen Gesellschaft erfolgen, werden zum massgebenden Wechselkurs am Tag der Transaktion in die jeweilige Bilanzwährung umgerechnet. Monetäre Aktiven und Passiven wie z.B. Forderungen und Verbindlichkeiten werden am Bilanzstichtag zu den am Jahresende gültigen Devisenkursen erfasst. Währungsdifferenzen werden in der konsolidierten Erfolgsrechnung ausgewiesen.

Zu Konsolidierungszwecken werden Aktiven und Passiven von Gruppengesellschaften, deren Berichtswährung nicht CHF ist, mit den zum Jahresende gültigen Devisenkursen, die Aufwendungen und Erträge hingegen zum gewichteten durchschnittlichen Devisenkurs des Geschäftsjahres in CHF umgerechnet. Die bei der Konsolidierung auftretenden Umrechnungsdifferenzen werden unter *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung (AOCI)* innerhalb des Eigenkapitals erfasst.

Umrechnungskurse der Hauptwährungen

Die folgende Tabelle zeigt die Umrechnungskurse der Hauptwährungen zur Darstellung der Jahresrechnung ausländischer Einheiten in Schweizer Franken:

Fremdwährungen in CHF			Durchschnitts-		Durchschnitts-	
			Bilanz- kurs 2005	Erfolgs- rechnung 2005	Bilanz- kurs 2004	Erfolgs- rechnung 2004
Australien	AUD	1	0,9633	0,9498	0,8819	0,9200
Kanada	CAD	1	1,1303	1,0340	0,9411	0,9600
Tschechische Republik	CZK	100	5,3630	5,2051	5,0717	4,8200
Grossbritannien	GBP	1	2,2692	2,2629	2,1834	2,2800
Hongkong	HKD	100	16,9425	16,0536	14,5600	16,0800
Ungarn	HUF	100	0,6163	0,6243	0,6281	0,6130
Indonesien	IDR	100	0,0134	0,0129	0,0122	0,0127
Japan	JPY	100	1,1190	1,1302	1,1023	1,1500
Polen	PLN	100	40,3790	38,6012	37,8687	33,8600
Singapur	SGD	100	78,9880	74,9424	69,3300	74,0000
Slowakische Republik	SKK	100	4,1116	4,0155	3,9838	3,8500
Taiwan	TWD	100	4,0002	3,9229	3,5467	3,5614
USA	USD	1	1,3137	1,2479	1,1320	1,2500
Euro	EUR	1	1,5572	1,5498	1,5439	1,5400

Kapitalanlagen

Schuld- und Beteiligungstitel

Schuldtitle, bei denen die Gruppe willens und in der Lage ist, sie bis zur Fälligkeit zu halten, werden unter Berücksichtigung nicht amortisierter Agios/Disagios nach der Amortized Cost-Methode bewertet.

Zur Veräusserung gehaltene Schuld- und Beteiligungstitel werden zum Fair Value bewertet. Nicht realisierte Gewinne und Verluste aus der Differenz zwischen Fair Value und amortisiertem Anschaffungswert werden unter *Eigenkapital* als AOCI erfasst. Die als AOCI ausgewiesenen Beträge verstehen sich nach Abzug der entsprechenden Ertragssteuern, direkt dem Versicherungsnehmer zuordenbare Anteile sowie die *abgegrenzten Abschlusskosten (DAC)* und die *Barwerte zukünftiger Gewinne (PVFP)* (Shadow Adjustments).

Die Amortisation von Agios oder Disagios wird als *laufender Erfolg aus Kapitalanlagen* unter Verwendung der effektiven Zinsmethode bis zur Fälligkeit des Wertpapiers erfasst. Gewinne oder Verluste aus dem Verkauf von zur Veräusserung gehaltenen Wertpapieren werden zum Verkaufszeitpunkt unter Anwendung der spezifischen Auswahlmethode (Specific Identification Method) als *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Eine Wertbeeinträchtigung wird bei Schuldtiteln unter *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* erfolgswirksam erfasst, wenn der Rückgang des Fair Value unter den amortisierten Anschaffungswert auf Grund einer Wertminderung erfolgt, welche nicht als vorübergehend eingestuft wird. Dies ist der Fall, wenn die ausstehenden Zahlungen gemäss den vertraglichen Bestimmungen als uneinbringlich erachtet werden, was in der Regel auf eine Verschlechterung der Bonität des Emittenten zurückzuführen ist. Im Normalfall wird hingegen keine Wertbeeinträchtigung erfasst, wenn die Wertminderung auf Änderungen von Marktzinssätzen zurückzuführen ist und die Absicht und Fähigkeit besteht, die Schuldtitel über eine angemessene Zeitspanne, in der eine erwartete Erholung der verminderten Werte stattfindet, zu halten.

Eine Wertberichtigung bei Beteiligungstiteln wird erfolgswirksam unter der Position *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* erfasst, wenn der Rückgang des

Fair Value unter die Anschaffungskosten auf Grund einer Wertminderung erfolgt, welche nicht als vorübergehend eingestuft wird. Die Gruppe erachtet nicht realisierte Verluste aus Beteiligungstiteln in der Regel nicht als vorübergehend, wenn der Fair Value während mehr als sechs Monaten oder mehr als 20% unter den Anschaffungskosten liegt.

Die Erfassung einer Wertbeeinträchtigung für Schuld- oder Beteiligungspapiere führt zu einer neuen Kostenbasis, welche nicht um nachträgliche Werterholungen bereinigt wird.

Beim Entscheid zum Verkauf eines Wertpapiers werden die nicht realisierten Verluste sofort in der konsolidierten Erfolgsrechnung erfasst.

Shadow Adjustments zeigen den Effekt der unrealisierten Gewinne/Verluste von Wertschriften nach Steuern, als ob die Wertschriften zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung realisiert worden wären.

Handelsbestände und Verpflichtungen aus Handelsbeständen

Die *Handelsbestände und Verpflichtungen aus Handelsbeständen* umfassen Schuld- und Beteiligungstitel sowie Derivate. Die in den *Handelsbeständen* geführten Positionen werden zum Fair Value bewertet. Das Management entscheidet über die Zuweisung einzelner Positionen zu den *Handelsbeständen*. Vergleiche auch Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter. Wertschriftentransaktionen, die im Rahmen der handelsüblichen Erfüllungsperiode abgewickelt werden, werden am Abschlusstag verbucht (Trade date basis).

Unter dem Fair Value versteht man den Betrag, zu dem unter vertragswilligen, sachverständigen und voneinander unabhängigen Parteien Vermögenswerte getauscht bzw. Verpflichtungen erfüllt werden könnten. Soweit vorhanden, wird der notierte Marktpreis zur Bestimmung des Fair Value verwendet. Falls keine notierten Marktpreise verfügbar sind, wird der Fair Value durch Bewertungsmethoden, bei denen Preise für vergleichbare Aktiven oder Passiven verwendet werden, oder durch andere Bewertungstechniken bestimmt.

Nicht realisierte und realisierte Gewinne und Verluste aus Handelsbeständen, einschliesslich Amortisationen von Agios/Disagios im Zusammenhang mit dem Erwerb von Schuldtiteln, werden in der Position *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* erfasst.

Als Handelsbestände klassifizierte derivative Instrumente

Derivatkontrakte werden in der konsolidierten Bilanz zum Fair Value verbucht, unabhängig davon, ob diese Instrumente zu Handels- oder Risikomanagement-Zwecken gehalten werden. Falls derivative Merkmale, die in gewissen Kontrakten enthalten sind, nicht eindeutig dem Basiswert zugeordnet werden können und die Definition eines Derivats erfüllen, werden sie einzeln zum Fair Value bewertet und die sich daraus ergebenden Änderungen des Fair Value in der konsolidierten Erfolgsrechnung ausgewiesen. Nach der Ausgliederung wird das Derivat in der gleichen Position wie der Basiswert in der konsolidierten Bilanz verbucht.

Die als Handelsbestände klassifizierten Derivate umfassen Instrumente, die zum Risikomanagement gehalten werden, jedoch nicht als Absicherungsgeschäfte qualifizieren. Veränderungen der realisierten und nicht realisierten Gewinne und Verluste sowie die Zinsflüsse werden in der Position *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* ausgewiesen. Derivate, die zur Absicherung von Fair Value, Cash Flows oder Beteiligungen eingesetzt werden, werden unter *Sonstige Aktiven* oder *Sonstige Passiven* ausgewiesen, und für jede dieser Absicherung wird Hedge Accounting angewendet.

Unter dem Fair Value eines Derivats versteht man den Betrag, zu dem unter vertragswilligen und sachverständigen, voneinander unabhängigen Parteien derivative Instrumente

getauscht werden könnten. Die für derivative Instrumente ausgewiesenen Fair Values bezeichnen keine zukünftigen Gewinne oder Verluste, sondern die nicht realisierten Gewinne und Verluste aus der Bewertung sämtlicher Derivate zu einem bestimmten Zeitpunkt. Der Fair Value börsengehandelter Derivate wird grundsätzlich von den verfügbaren Marktpreisen und/oder Marktparametern abgeleitet. Der Fair Value von Over-the-Counter-Derivatkontrakten (OTC) wird mittels selbst entwickelter Modelle unter Einbezug zahlreicher Input-Parameter bestimmt. Bei rechtlich durchsetzbaren Netting-Rahmenvereinbarungen werden Derivatkontrakte je Gegenpartei auf Nettobasis verbucht. Falls keine solchen Vereinbarungen bestehen, werden die Wiederbeschaffungswerte auf Bruttobasis ausgewiesen.

Falls Hedge Accounting angewendet wird, dokumentiert die Gruppe sämtliche Wechselbeziehungen zwischen Absicherungsinstrumenten und abgesicherten Positionen, einschliesslich der Risikomanagement-Ziele und -strategien der entsprechenden Absicherungsgeschäfte. Die Gruppe beurteilt ausserdem sowohl zu Beginn einer Absicherung als auch periodisch danach, ob die eingesetzten derivativen Instrumente zur Absicherung der Veränderungen des Fair Value oder des Cash Flow der entsprechenden Positionen ausreichend wirksam sind. Die Gruppe stellt in den folgenden Fällen das Hedge Accounting ein:

- (1) Es wird festgestellt, dass das Derivat Änderungen des Fair Value oder der Cash Flows einer abgesicherten Position (einschliesslich bevorstehender Transaktionen) nicht mehr effektiv kompensieren kann;
- (2) Das Derivat verfällt, wird verkauft oder wird ausgeübt;
- (3) Das Derivat kann nicht mehr als ein Absicherungsinstrument eingesetzt werden, weil die bevorstehende Transaktion wahrscheinlich nicht realisiert wird;
- (4) Die Gruppe beschliesst, dass der Einsatz des Derivats als Absicherungsinstrument nicht mehr sinnvoll ist.

Bei Derivaten, die zur Absicherung des Fair Value vorgesehen sind und sich dafür eignen, werden die Buchwerte der zu Grunde liegenden abgesicherten Einheiten entsprechend dem abgesicherten Risiko ebenfalls zum Fair Value ausgewiesen. Veränderungen des Fair Value dieser Derivate werden in der konsolidierten Erfolgsrechnung analog zur Veränderung des Fair Value des abgesicherten Risikos der jeweiligen Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten soweit erfasst, als die Absicherung wirksam ist. Die Veränderung des Fair Value, die auf die Unwirksamkeit einer Absicherung zurückzuführen ist, wird in *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* ausgewiesen.

Sollte die Gruppe auf das Fair Value Hedge Accounting verzichten, weil sie zum Schluss gelangt, dass sich das derivative Instrument nicht mehr als eine wirksame Fair Value-Absicherung eignet, wird das Derivat weiterhin zum Fair Value in der konsolidierten Bilanz geführt, und die abgesicherten Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten werden nicht mehr um die Veränderungen des Fair Value entsprechend dem abgesicherten Risiko bereinigt. Zinsbedingte Fair Value-Bewertungen auf den zu Grunde liegenden abgesicherten Positionen werden in der konsolidierten Erfolgsrechnung über die Restlaufzeit der jeweils abgesicherten Position amortisiert. Nicht amortisierte zinsbedingte Fair Value-Bewertungen werden bei der Veräusserung oder Rückzahlung der abgesicherten Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten als Erträge verbucht. Sonstige Absicherungsberichtigungen des Fair Value bleiben Bestandteil des Buchwerts der abgesicherten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und werden in der konsolidierten Erfolgsrechnung bei der Veräusserung des abgesicherten Wertes als Gewinn- oder Verlustanteil ausgewiesen.

Beim Hedging der Variabilität von Cash Flows von bevorstehenden Transaktionen sowie variablen verzinslichen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten wird der effektive Anteil der Veränderung des Fair Value eines derivativen Instruments, der für eine Cash Flow-Absicherung bestimmt und qualifiziert ist, unter *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung* bilanziert. Diese Beträge werden als Ertrag klassifiziert, wenn der variable Cash Flow der

abgesicherten Position ertragswirksam wird, d.h., wenn periodische Zahlungen von variabel verzinslichen Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten als Erträge ausgewiesen werden oder wenn der abgesicherte Vermögenswert verkauft wird. Die Veränderung des Fair Value, die auf die Unwirksamkeit einer Absicherung zurückzuführen ist, wird in der Position *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* ausgewiesen.

Falls bei einer Cash Flow-Absicherung auf das Hedge Accounting verzichtet wird, verbleibt der Nettogewinn oder -verlust in der *Erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderung* und wird als Ertrag im gleichen Zeitraum verbucht, in dem das vormalig abgesicherte Geschäft ertragswirksam wird. Sollte die Gruppe auf das Hedge Accounting verzichten, weil eine bevorstehende Transaktion am spezifischen Datum oder innerhalb des erforderlichen Zeitraums, zuzüglich von zwei Monaten, wahrscheinlich nicht durchgeführt wird, wird das Derivat weiter zum Fair Value in der konsolidierten Bilanz geführt, und die vormalig unter *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung* ausgewiesenen Gewinne und Verluste werden unmittelbar als Ertrag verbucht.

Bei der Absicherung einer Beteiligung an einer ausländischen Tochtergesellschaft wird die Veränderung des Fair Value des eingesetzten Derivats bis zur Höhe der Wirksamkeit der Absicherung als *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung* bilanziert. Die Veränderung des Fair Value, die auf die nicht wirksame Absicherung zurückgeht, wird unter *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht. Die Gruppe bestimmt die Wirksamkeit einer abgesicherten Beteiligung mit der Forward-Methode. Die Forward-Methode führt zu einem Ausweis des Zeitwertanteils eines Devisentermingeschäfts als *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung* bis zur Höhe der Wirksamkeit der Absicherung.

Übrige Kapitalanlagen

Zu *Übrige Kapitalanlagen* gehören nach der Equity-Methode bewertete Beteiligungspapiere und nicht handelbare Beteiligungstitel wie Private Equity-Investitionen. Die Private Equity-Anlagen werden zum Anschaffungswert bewertet, abzüglich Wertbeeinträchtigung, welche als nicht vorübergehend eingestuft werden.

Nicht handelbare Beteiligungstitel, die von als Investment-Gesellschaften qualifizierenden Tochtergesellschaften gehalten werden, sind zum geschätzten Fair Value ausgewiesen, wobei die Veränderungen des Fair Value in der konsolidierten Erfolgsrechnung verbucht werden.

Kurzfristige Kapitalanlagen

Die Bewertung von *Kurzfristigen Anlagen* erfolgt zum Nominalbetrag abzüglich erforderlicher Rückstellungen für Wertberichtigungen.

Anlagen in Grundbesitz

Anlagen in Grundbesitz werden zum Anschaffungswert abzüglich Abschreibungen verbucht und über die geschätzte Nutzungsdauer (in der Regel 40 bis 67 Jahre) amortisiert. Grundstücke werden zu Anschaffungskosten erfasst und nicht abgeschrieben. Die Abschreibungen werden in der Position *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Die Gruppe bewertet die für Anlagezwecke gehaltenen Liegenschaften mindestens jährlich und wenn immer bestimmte Ereignisse oder Umstände darauf hinweisen, dass der Buchwert nicht einbringbar ist oder den Fair Value übertrifft. Eine Wertberichtigung liegt dann vor, wenn der Buchwert den Fair Value übersteigt. Sie wird in der Position *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* erfasst. Die Rückbuchung von früher erfassten Wertminderungen ist nicht zulässig.

Ausleihungen und Hypothekarforderungen

Für vergebene bis zur Endfälligkeit oder für die überblickbare Zukunft gehaltene *Ausleihungen und Hypothekarforderungen* werden zu ihren ausstehenden Nominalwerten, abzüglich der abgegrenzten, noch nicht amortisierten Kreditgebühren und direkten Kosten, ausgewiesen. Zinserträge auf den ausstehenden Nominalwerten werden periodengerecht abgegrenzt, die abgegrenzten Agios/Disagios sowie Gebühren/Kosten werden normalerweise als Anpassung des effektiven Zinses über die Laufzeiten der jeweiligen Ausleihungen amortisiert.

Rückstellungen für Verluste aus Ausleihungen und Hypothekarforderungen

Es bestehen zwei Arten von Wertberichtigungen für Kreditrisiken: latent im Kreditportfolio vorhandene Ausfallrisiken sowie spezifisch identifizierte Kreditverluste. Veränderungen der Wertberichtigungen für Kreditrisiken werden in der konsolidierten Erfolgsrechnung unter *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Verschiedene Faktoren können die Schätzungen der Wertberichtigungen für Kreditverluste beeinflussen. Dazu gehören die Volatilität der Ausfallwahrscheinlichkeiten, Rating-Veränderungen und das Verlustausmass. Die Wertberichtigungen für latente Kreditverluste beziehen sich auf alle Forderungen, die einzeln nicht als gefährdet eingestuft werden, bei welchen aber auf Portfoliobasis latent Ausfallrisiken vorhanden sind. Die Bestimmung der latenten Ausfallrisiken erfolgt durch die Anwendung von historischen, an die gegenwärtige Wirtschaftslage angepassten Verlusterfahrungen. Veränderungen der geschätzten Kreditrisiken werden in der konsolidierten Erfolgsrechnung unter *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Die Schätzung der spezifischen Wertberichtigungen für Kreditverluste basiert auf regelmässigen und ausführlichen Analysen der einzelnen Kreditengagements unter Berücksichtigung der jeweiligen Gegenpartierisiken und der vorhandenen Deckungen.

Ausleihungen werden spätestens dann als notleidend eingestuft, wenn die vertraglich festgesetzten Zahlungen auf den Kapitalbetrag und/oder die Zinsen mindestens 90 Tage ausstehend sind. Bei notleidenden Krediten belastet die Gruppe weiterhin Zinsen zum Zweck der Einbringung; der entsprechende Zinsertrag wird jedoch zurückgestellt, so dass kein Einkommen entsteht. Ausserdem wird in der Höhe aller belasteten, aber noch nicht bezahlten Zinsen zum Zeitpunkt der Einstufung des Kredits als notleidend eine Rückstellung erfolgswirksam gebildet. Falls Zweifel über die Rückzahlung des Kapitalbetrags oder der Zinsen bestehen, wird eine Rückstellung neu gebildet oder entsprechend angepasst.

Eine Ausleiherung kann weiter auf einen zinslosen Status zurückgestuft werden, wenn die Einbringlichkeit der Zinsen derart zweifelhaft ist, dass deren Abgrenzung als nicht mehr sinnvoll erachtet wird. Zu diesem Zeitpunkt und periodisch danach wird der verbleibende Kapitalbetrag auf seine Einbringlichkeit überprüft, und gegebenenfalls werden zusätzliche Rückstellungen gebildet. Die Ausbuchung (Charge-off) einer Ausleiherung erfolgt, wenn als sicher erachtet wird, dass der Kapitalbetrag nicht mehr eingebracht werden kann. Der Wiedereingang früher abgeschriebener und ausgebuchter Ausleihungen wird zum Zahlungsbetrag oder unter Ermittlung des geschätzten Fair Value im Falle anderer erhaltener Zuflüsse erfasst.

Zinsen von notleidenden Ausleihungen werden unter Anwendung der Cash-Methode erfasst, gemäss welcher erhaltene Zahlungen zuerst gegen vorhandene Rückstellungen gebucht werden.

Technische Rückstellung

Technisches Deckungskapital

Die Höhe der Rückstellung für künftige Leistungen an die Anspruchsberechtigten im Zusammenhang mit traditionellen überschussberechtigten Produkten aus dem Lebensgeschäft wird nach der Net Level Premium Method berechnet, welche sich als der Barwert der zukünftigen Leistungen abzüglich des Barwerts der zukünftigen Nettoprämien versteht. Unter dieser Methode werden Annahmen über Sterblichkeit und Zinsen verwendet, die vertraglich garantiert sind oder zur Bestimmung der Überschussanteile herangezogen werden.

Die Rückstellung für künftige Leistungen an die Anspruchsberechtigten in Verbindung mit anderen traditionellen Produkten aus dem Lebensgeschäft wird ebenfalls anhand der Net Level Premium Method berechnet. Die Annahmen beruhen auf gruppeninternen Erfahrungswerten und branchenüblichen Ansätzen, unter Berücksichtigung von negativen Vertragsabläufen, zu Ansätzen, welche im Zeitpunkt der Vertragsausstellung anwendbar waren. Die Rückstellung für künftige Leistungen umfasst auch Verbindlichkeiten für nicht-traditionelle Lebensprodukte, bei denen die Vermögenswerte rechtlich nicht gesondert ausgewiesen werden können. Die Rückstellung im Zusammenhang mit nichttraditionellen Produkten aus dem Lebensgeschäft berechnet sich aus den vereinnahmten Einlagen und dem Anlageertrag, welcher der Police gutgeschrieben wird, vermindert um die Abzüge für Risiko- und Kostendeckung.

Reicht die Rückstellung für künftige Leistungsbezüge der Versicherten zuzüglich des Barwertes der geschätzten Bruttoprämien für ein bestimmtes Produkt nicht aus, um die erwarteten künftigen Leistungsbezüge und Aufwendungen des betreffenden Geschäftszweiges zu decken, werden die abgegrenzten Abschlusskosten über die konsolidierte Erfolgsrechnung korrigiert. Bei Bedarf wird anschliessend zu Lasten der Ertragsposition eine Drohverlustrückstellung gebildet. Eine allfällige Drohverlustrückstellung wird um den Einfluss nicht realisierter Gewinne und Verluste bereinigt.

Rückstellungen für künftige Leistungen beinhalten auch Verpflichtungen hinsichtlich garantierter minimaler Todesfall- und vergleichbarer Sterblichkeits- und Krankheitsleistungen im Zusammenhang mit Lebensprodukten, bei denen das Anlagerisiko durch den Versicherungsnehmer getragen wird, sowie Rentenumwandlungsoptionen und Verkaufsanreize. Solche Verbindlichkeiten werden auf Grund vertraglicher Vereinbarungen und versicherungsmathematischer Annahmen berechnet. Eine zusätzliche Verbindlichkeit im Zusammenhang mit Rentenumwandlungsleistungen wird über die gesamte vertragliche Laufzeit abgegrenzt. Die Verbindlichkeit berechnet sich als Differenz zwischen dem Barwert der erwarteten Zahlungen für Rentenumwandlungszahlungen anhand des aktuellen Rentenumwandlungssatzes und dem erwarteten Saldo zum Zeitpunkt des erwarteten Rentenbeginns, multipliziert mit der anteilmässigen Bewertung im Verhältnis zur Gesamtbewertung. Vertraglich zugesicherte Verkaufsanreize umfassen Treueprämien, die über die Laufzeit, zu welcher der Versicherungsvertrag für diese Berechtigung in Kraft sein muss, als Kosten erfasst werden.

Rückstellung für künftige Überschussanteile an die Versicherungsnehmer

Die Überschussanteile auf traditionelle überschussberechtigte Produkte aus dem Lebensgeschäft werden zeitlich abgegrenzt. Ihre Berechnung erfolgt in Übereinstimmung mit den lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften oder den vertraglichen Vereinbarungen. In der Rückstellung für Überschussanteile der Versicherten ist auch eine abgegrenzte Bonusreserve (Deferred Bonus Reserve (DBR)) enthalten. Deren Höhe ergibt sich aus der Differenz zwischen dem konsolidierten Jahresabschluss und den in den einzelnen Ländern aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Jahresrechnungen. Diese Beträge werden zurückgebucht und fliessen in die Berechnung der künftigen Überschussanteile der Versicherten ein. Die

Berechnung der DBR berücksichtigt nur die vertraglich vereinbarten oder aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen minimalen Überschussanteile der Versicherungsnehmer.

Die folgende Tabelle zeigt die Methode und die entsprechenden Prozentsätze für die minimalen aufsichtsrechtlichen bzw. vertraglichen Überschussanteile für die bedeutendsten Länder und Geschäftszeige:

Land	Basis	Prozentualer Anteil
Schweiz Kollektivleben	Bestandteile der Einnahmen	90%
Deutschland Leben	Bestandteile des Nettoergebnisses	90%
Deutschland Kranken	Bestandteile des Nettoergebnisses	80%
Grossbritannien	Ergebnis Versicherungsnehmer	Vertraglich festgelegt

Die Rückstellung für künftige Überschussanteile an die Versicherungsnehmer wird um den Einfluss nicht realisierter Gewinne und Verluste aus Wertschriften bereinigt, sofern die Versicherten gemäss den vertraglichen Vereinbarungen oder den aufsichtsrechtlichen Vorschriften an diesen Gewinnen und Verlusten bei Realisierung entsprechend beteiligt sind.

Rückstellung für ausstehende Versicherungsfälle

Die Rückstellung für ausstehende Versicherungsfälle entspricht den am Bilanzstichtag aufgelaufenen, aber noch nicht bezahlten Verpflichtungen aus Lebens-, Unfall- oder Krankenversicherungen. Dazu zählen auch Schadensfälle, die eingetreten, aber noch nicht gemeldet worden sind (Incurred But Not Reported (IBNR)), sowie Schadenregulierungskosten. Die netto nicht realisierten Gewinne und Verluste aus Wertschriften beeinflussen den Zinssatz, zu dem die zukünftigen Zahlungen diskontiert werden. Die Rückstellungen für unerledigte Leistungen werden entsprechend angepasst.

Rückstellung für unverdiente Erträge

Die Rückstellung für unverdiente Erträge umfasst vorausbezahlte Kostenbeiträge, die über die vertragliche Laufzeit im Verhältnis zum geschätzten Bruttogewinn abgegrenzt und unter *Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter* ausgewiesen werden. Diese abgegrenzten Kostenbeiträge werden um den Einfluss auf die geschätzten Bruttogewinne von netto nicht realisierten Gewinnen und Verlusten aus Wertschriften bereinigt.

Rückstellung für unbezahlte Versicherungsleistungen und für Schadenregulierungskosten

Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen und Schadenregulierungskosten werden bei Eintritt des Schadens erfasst. Die Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen richten sich nach Einschätzungen des noch unbezahlten Anteils aller angemeldeten Schäden und Schadenregulierungskosten sowie nach Schätzungen über die Höhe der Schäden, die eingetreten, aber der Versicherung bisher noch nicht gemeldet worden sind. Diese Schätzungen unterliegen einer periodischen Überprüfung durch die Geschäftsleitung. Derartige Anpassungen werden in der Berichtsperiode, in der sie festgelegt werden, erfolgswirksam ausgewiesen.

Gewisse Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen und Schadenregulierungskosten, für die der Auszahlungsmodus und die endgültigen Kosten fixiert und auf individueller Basis zuverlässig bestimmbar sind, werden mit dem für den statutarischen Abschluss verwendeten Satz diskontiert, wobei aber der risikofreie Zinssatz nicht überschritten werden darf.

Gutgeschriebene Überschussanteile

Die gutgeschriebenen Überschussanteile beinhalten die noch nicht ausbezahlten Überschussanteile.

Rückversicherung

Verträge über die Absicherung gegen Verluste oder Verbindlichkeiten, die im Zusammenhang mit Versicherungsrisiken erwachsen, werden als Rückversicherung verbucht. Rückversicherungsverträge, die keine wesentliche Risikokomponente enthalten, werden indes als Einlagen erfasst. Gewinne aus retroaktiven Rückversicherungsdeckungen werden abgegrenzt und über die geschätzte verbleibende Abwicklungsperiode abgeschrieben.

Übrige Positionen der Bilanz und Erfolgsrechnung**Flüssige Mittel und leicht verwertbare Aktiven**

Leicht verwertbare Aktiven beinhalten sehr liquide Instrumente mit ursprünglichen Laufzeiten von höchstens drei Monaten, die zum Zwecke des Cash-Management gehalten werden.

Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit

Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit betreffen Guthaben und Verpflichtungen von/an Versicherungsagenten und Versicherungsnehmer sowie Einlagen im Zusammenhang mit übernommener und abgegebener Rückversicherung.

Forderungen von Rückversicherern

Die *Forderungen Rückversicherer* beinhalten bezahlte und unbezahlte Schäden und Schadenregulierungskosten aus Rückversicherungsverträgen, abgegebene unverdiente Prämien und abgegebene künftige Versicherungsleistungen sowie bezahlte und unbezahlte Leistungen. Bestehen Zweifel an der Einbringbarkeit von Forderungen aus Wiedereingängen aus Rückversicherungen, so werden diese Forderungen entsprechend wertberichtigt.

Aktiviert Abschlusskosten (DAC)

Die *Abschlusskosten* umfassen hauptsächlich Provisionen, Zeichnungskosten und Policenausfertigungskosten. Abschlusskosten, die entsprechend dem Abschluss von Versicherungsverträgen variieren und direkt davon abhängen, werden abgegrenzt, soweit sie durch künftige Erträge aus den betreffenden Verträgen als einbringbar gelten. Für die Berechnung der Werthaltigkeit des Buchwertes werden künftige Anlageerträge mitberücksichtigt. Sofern aktiviert Abschlusskosten als nicht einbringbar erachtet werden, sind sie erfolgswirksam abzuschreiben und, wenn notwendig, ist ferner über *Aufwendungen für Versicherungsfälle* eine Drohverlustrückstellung zu bilden.

DAC im Zusammenhang mit traditionellen überschussberechtigten Lebensversicherungsprodukten werden über die Laufzeit der Verträge im Verhältnis zu den geschätzten Bruttomargen abgeschrieben. DAC im Zusammenhang mit anderen traditionellen Produkten aus dem Lebengeschäft werden über die Laufzeit der Prämienzahlungen unter den gleichen Annahmen, die der Berechnung der Rückstellung für künftige Versicherungsleistungen zu Grunde gelegt wurden, im Verhältnis zu den Nettoprämien abgeschrieben. DAC in Verbindung mit nichttraditionellen Produkten aus dem Lebengeschäft werden über die erwartete Laufzeit der Verträge im Verhältnis zum geschätzten Bruttogewinn abgeschrieben.

Die Auswirkung der Anpassung der geschätzten Bruttomargen oder Bruttogewinne auf die Abschreibung des DAC wird für alle Versicherungsverträge in der laufenden Berichtsperiode berücksichtigt. Die Höhe des DAC in Zusammenhang mit überschussberechtigten traditionellen und nichttraditionellen Produkten aus dem Lebengeschäft wird entsprechend dem Einfluss auf die geschätzten Bruttomargen oder auf die geschätzten Bruttogewinne nach Abzug der nicht realisierten Gewinne und Verluste aus Wertschriften angepasst. DAC für Nichtleben-Produkte werden über den Zeitraum der verdienten Prämien abgeschrieben. Die Amortisation des DAC erfolgt unter *Abschlusskosten*.

Barwert zukünftiger Gewinne (PVFP)

PVFP ist der versicherungsmathematische Barwert der zu erwartenden Gewinne aus erworbenen Lebens- und Krankenversicherungs-Portfolios zum Zeitpunkt ihres Erwerbs durch die Gruppe. Die Verzinsung bemisst sich nach den verdienten oder den gutgeschriebenen Kapitalerträgen. Der PVFP wird über die Jahre, in denen mit der Realisierung solcher Gewinne gerechnet wird, amortisiert, und zwar bei überschussberechtigten traditionellen Produkten des Lebensgeschäfts im Verhältnis zu den geschätzten Bruttomargen bzw. zu den geschätzten Bruttogewinnen bei den nichttraditionellen Produkten des Lebensgeschäfts. Bei anderen traditionellen Produkten des Lebensgeschäfts erfolgt die Amortisation über die Laufzeit der Prämienzahlungen.

Die erwarteten künftigen Bruttogewinne, die für die Festlegung des PVFP herangezogen werden, bestimmen sich anhand versicherungsmathematischer Berechnungen unter Einbezug der künftigen Prämieingänge, der Sterblichkeitsraten, Invaliditätsdaten, Versicherungsrückkäufe, Betriebskosten und Renditen auf denjenigen Aktiven, die zur Deckung der versicherungstechnischen Rückstellungen dienen. Der Diskontsatz für die Bestimmung des PVFP entspricht der kalkulatorischen Rendite, die erforderlich ist, um einen Gewinn auf dem zu übernehmenden Versicherungsportfolio zu erzielen. Zusätzlich wird der PVFP um den Einfluss auf die geschätzten Bruttomargen und die geschätzten Bruttogewinne von netto nicht realisierten Gewinnen und Verlusten aus Wertschriften bereinigt. Der PVFP wird periodisch jedoch mindestens jährlich auf seine Werthaltigkeit überprüft. Wenn der Barwert künftiger Bruttomargen und -gewinne aus übernommenen Versicherungsbeständen zur Deckung des PVFP nicht ausreicht, wird die Differenz durch eine PVFP-Abschreibung als Aufwand verbucht. Die Amortisation des PVFP wird als *Abschlusskosten* ausgewiesen.

Goodwill und sonstige immaterielle Werte

Der Goodwill entspricht der Differenz der Anschaffungskosten einer gekauften Einheit zum geschätzten Fair Value der Nettoaktiven zum Zeitpunkt des Erwerbs. Der Goodwill wird jährlich oder häufiger, sofern Ereignisse oder veränderte Umstände auf eine mögliche Wertbeeinträchtigung hindeuten, auf Werthaltigkeit untersucht. Um die Werthaltigkeit des Goodwill zu untersuchen, wird dieser den einzelnen Segmenten (Reporting Units) der Gruppe zugewiesen. Andere immaterielle Werte können einzeln oder als Teil einer Gruppe von Vermögenswerten bei Akquisitionen erworben werden. Zu den immateriellen Werten gehören u.a. Lizenzen und Kundenstamm. Die erworbenen immateriellen Werte werden bei der erstmaligen Erfassung anhand des geleisteten Barbetrages oder des Fair Value hingebener Vermögenswerte bewertet. Andere immaterielle Werte mit einer bestimmten Nutzungsdauer werden über den entsprechenden Zeitraum abgeschrieben. Nach dem 1. Januar 2002 erworbene andere immaterielle Werte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer werden nicht amortisiert.

Eigengenutzter Grundbesitz und Einrichtungen

Liegenschaften werden zum Anschaffungswert abzüglich Abschreibungen verbucht und über die geschätzte Nutzungsdauer (in der Regel 40 bis 67 Jahre) amortisiert. Grundstücke werden zu Anschaffungskosten erfasst und nicht abgeschrieben. Ausbauten in Mietobjekten werden über die Mietdauer oder die geschätzte Nutzungsdauer abgeschrieben, wobei die kürzere der beiden Perioden massgebend ist. Einrichtungen, zu denen andere Sachanlagen wie Computer, Maschinen, Mobiliar, Fahrzeuge und Einrichtungen gehören, werden über die geschätzte Nutzungsdauer (in der Regel drei bis fünf Jahre) linear amortisiert.

Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Installation und der Entwicklung von Software werden aktiviert, wenn sie einen messbaren wirtschaftlichen Nutzen bringen, identifizierbar sind und zuverlässig gemessen werden können. Aktivierte Softwarekosten werden linear über die geschätzte Nutzungsdauer der Software – in der Regel nicht mehr als drei Jahre – abgeschrieben. Die Schätzung der Nutzungsdauer erfolgt unter Berück-

sichtigung der Veralterung, der Technologie, der Konkurrenten und anderer Wirtschaftsfaktoren.

Die Gruppe erfasst Finanzleasinggeschäfte, bei denen sie als Leasingnehmer fungiert, indem sie ein Aktivum unter Immobilien und Einrichtungen und die entsprechende Verbindlichkeit unter Sonstige Passiven zu einem Betrag verbucht, der dem Barwert der Mindestleasingzahlungen oder dem Fair Value entspricht, wobei der kleinere der beiden Werte zur Anwendung gelangt. Die geleaste Anlage wird normalerweise über die geschätzte Nutzungsdauer oder Leasinglaufzeit abgeschrieben; massgebend ist dabei die kürzere der beiden Perioden.

Erfassung von Wertberichtigungen auf Sachanlagen und anderen immateriellen Werten

Die Gruppe bewertet Immobilien und Einrichtungen und übrige Immaterielle Werte mindestens jährlich und dazwischen, wenn bestimmte Ereignisse oder Umstände darauf hinweisen, dass der Buchwert nicht einbringbar ist. Geht die Gruppe davon aus, dass der Buchwert nicht wieder einbringbar ist, wird die Differenz zwischen Buchwert und tieferem Fair Value als Wertbeeinträchtigung verbucht. Die Erfassung einer solchen Wertbeeinträchtigung führt zu einer neuen Kostenbasis des Aktivums, welche nicht um nachträgliche Werterholungen angepasst wird.

Sonstige Aktiven

Sonstige Aktiven umfassen Zins- und Gebührenforderungen, aktive Rechnungsabgrenzungen, nicht kapitalisierte Aktiven aus Vorsorgeplänen, zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften, zur Veräusserung gehaltene Ausleihungen und Hypothekarforderungen, sonstige Debitoren, zu Absicherungszwecken gehaltene derivative Instrumente, latente Steuern und sonstige Forderungen.

Zu Absicherungszwecken gehaltene derivative Instrumente

Zu Absicherungszwecken gehaltene derivative Instrumente werden zum Fair Value verbucht und in der konsolidierten Bilanz unter Sonstige Aktiven bzw. Sonstige Passiven ausgewiesen. Die bei der Änderung des Fair Value angewandte Verbuchung hängt davon ab, ob das derivative Instrument als eine Fair Value-Absicherung, eine Cash Flow-Absicherung oder als eine Absicherung für die Nettoinvestition in eine ausländische Einheit verwendet wird. Änderungen des Fair Value, die sich auf Grund von Ineffektivität des Absicherungsgeschäftes ergeben, werden unter *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter

Anlagen auf Rechnung und Risiko von Versicherungsnehmern werden zum Fair Value bewertet und in den Aktiven ausgewiesen. Auf der Passivseite wird ein Betrag in gleicher Höhe für die damit zusammenhängenden Verbindlichkeiten eingestellt. Verträge für Rechnung und Risiko von Versicherungsnehmern müssen gesetzlich anerkannt sein. Dabei müssen die Aktiven, welche die vertraglichen Verpflichtungen bedecken, vom rechtlichen Zugriff aus den allgemeinen Versicherungsaktiven ausgenommen sein. Die verfügbaren Mittel werden entsprechend den Vorgaben des Versicherungsnehmers angelegt. Im Weiteren sind alle Kapitalanlageerträge einschliesslich der Wertveränderungen auf Kapitalanlagen den einzelnen Versicherungsnehmern weiterzugeben.

Verträge, welche diese spezifischen Kriterien nicht erfüllen, werden als allgemeine Versicherungsaktiven und -passiven behandelt. Der Grossteil der zu solchen Verträgen gehörenden Aktiven wird als Handelsbestände ausgewiesen, mit einer entsprechenden Verbuchung von Veränderungen im Fair Value unter *Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter*. Die Rückstellungen, die nach dem Fair Value der zugehörigen Aktiven bemessen werden, sind unter *Technisches Deckungskapital* ausgewiesen.

Der Erfolg aus Kapitalanlagen im Zusammenhang mit diesen Produkten wird unter *Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter* erfasst. In einigen Ländern bieten die Verträge zusätzlich garantierte Leistungen an. Rückstellungen für solche Garantien werden unter *Technische Rückstellungen* ausgewiesen.

Ertragssteuern

Abgrenzungsposten für aktive und passive latente Steuern werden für zukünftige steuerliche Auswirkungen zeitlich befristeter Differenzen zwischen den steuerlich und den für die Konzernrechnung relevanten Bilanzwerten ausgewiesen. Aktive und passive Abgrenzungen für latente Steuern werden zu den derzeit geltenden Steuersätzen berechnet und unter *Sonstige Aktiven* bzw. *Sonstige Passiven* netto erfasst. Der Steuerertrag oder -aufwand wird unter *Ertragssteuern* erfasst, sofern die Veränderung nicht auf Transaktionen beruht, die direkt unter AOCI in *Eigenkapital* verbucht werden. Die Abgrenzungsposten für aktive Steuern erfahren gegebenenfalls eine Wertberichtigung bis zu einem Betrag, von dem die Geschäftsleitung mit grosser Wahrscheinlichkeit eine Realisierung erwartet. Die Abgrenzungsposten für aktive und passive Steuern werden um die Auswirkungen von Änderungen der Steuergesetze und der Steuersätze in jenem Zeitraum bereinigt, in dem die Änderungen von der jeweiligen Steuerbehörde bewilligt worden sind. Die Abgrenzungsposten für aktive und passive Steuern werden für dieselbe steuerpflichtige Einheit innerhalb der gleichen Steuerhoheit auf Nettobasis dargestellt.

Vorsorgepläne

Für Pensions- und andere Vorsorgepläne nach dem Leistungsprimat wendet die Gruppe zur Berechnung des Barwertes der erwarteten, zukünftigen Verpflichtungen (Projected Benefit Obligation) und des aktuellen sowie des nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwandes das Verfahren der laufenden Einmalprämien (Projected Unit Credit Actuarial Method) an. Dabei gilt für die Gruppe der 30. September als Bemessungstichtag.

Den versicherungsmathematischen Bewertungen liegen einige wichtige Annahmen zu Grunde, für die das Management der Gruppe bedeutende Beurteilungen und Schätzungen vornimmt. Die erwartete langfristige Rendite der Planaktiven wird individuell für jeden Plan bestimmt. Berücksichtigt werden dabei die Asset-Allokation, die historische Rendite, die Benchmark-Indizes für Aktiven ähnlicher Vorsorgepläne, die langfristig erwartete zukünftige Rendite und die Anlagestrategie. Die erwartete Rendite für versicherte Pläne wird auf der Grundlage des garantierten Zinssatzes für den Versicherungsvertrag bestimmt, zuzüglich der geschätzten Beteiligung der Pensionskasse an den Anlagerenditen des Versicherers, die den vertraglich festgelegten Mindestzinssatz übersteigen. Der Diskontierungsfaktor wird auf der Basis von publizierten Indizes erstklassiger, langfristiger Unternehmensanleihen bestimmt, die möglichst genau den Betrag und Zeitpunkt der auszahlenden Leistungen an die Teilnehmer des Planes reflektieren. In Ländern, in denen kein genügender Markt für solche erstklassigen und langfristigen Unternehmensanleihen besteht, werden als Annäherung Staatsanleihen herangezogen, die um eine Prämie angepasst werden, um das zusätzliche Risiko von Unternehmensanleihen zu reflektieren. Die erwarteten Steigerungsraten der Gesundheitskosten werden festgelegt, indem externe Daten und die historischen Trends der Gruppe bezüglich Gesundheitsaufwand untersucht werden.

Unrealisierte aktuarische Gewinne und Verluste, die 10% des höheren Betrages aus erwarteter Vorsorgeverpflichtung (Projected Benefit Obligation) und durchschnittlichem Fair Value der Vorsorgeaktiven übersteigen, sowie nicht erfasster, nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand und Übergangsverpflichtungen und -aktiven werden über die durchschnittliche verbleibende Dienstzeit aktiver Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die Leistungen beziehen dürften, linear amortisiert. Die Amortisation ist Bestandteil des Vorsorgeaufwandes der Berichtsperiode.

Die Gruppe verbucht an jedem Bemessungsstichtag eine zusätzliche Mindestverpflichtung für den Betrag, um den die geschätzte, derzeitige Vorsorgeverpflichtung (Accumulated Benefit Obligation) den Fair Value der Planaktiven übersteigt. In dem Ausmass, in dem nicht erfasster, nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand besteht, erfolgt der Ausweis als immaterieller Wert, eine verbleibende Differenz (nach Steuern) wird in AOCI im *Eigenkapital* ausgewiesen.

Die Gruppe verbucht den Aufwand für Leistungen der Vorsorgepläne nach dem Beitragsprimat, wenn die Arbeitnehmer die entsprechenden Leistungen erbringen. Dieser Zeitpunkt fällt im Wesentlichen mit jenem der Barbeiträge an die Pläne zusammen.

Garantien

In Fällen, bei denen die Gruppe als Garantiegeber auftritt, wird bei der Begebung einer Garantie eine Verbindlichkeit für den Fair Value der übernommenen Verpflichtungen unter Sonstige Passiven verbucht, wozu auch die konstante Erfüllung der eingegangenen Verpflichtungen während der Laufzeit der Garantie gehört, falls bestimmte Ereignisse oder Umstände eintreten.

Aktienbasierte Entschädigung

Bis zum 31. Dezember 2002 verbuchte die Gruppe die aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsprogramme gemäss Accounting Principles Board Opinion Nr. 25, «Accounting for Stock Issued to Employees» (APB 25), nach der Methode des inneren Wertes. Nach APB 25 wurde für Aktien, die als Bestandteil des jährlichen Bonus gewährt wurden, der entsprechende Personalaufwand in dem Geschäftsjahr erfasst, in dem die zu Grunde liegende Leistung erbracht wurde. Für Aktien, die zum Zwecke der Mitarbeiterbindung herausgegeben wurden, wurde der Personalaufwand linear über den erforderlichen Leistungszeitraum erfasst. Für alle Aktienbeteiligungsprogramme wurde der Personalaufwand basierend auf der Anzahl der gewährten Aktien und des aktuellen Marktwertes der Aktien am Zuteilungszeitpunkt ermittelt. Für Aktienoptionen wurde im Allgemeinen kein Personalaufwand verbucht, weil sie mit einem Ausübungspreis gewährt wurden, der dem Marktpreis zum Zeitpunkt der Zuteilung entsprach oder höher war.

Bis zum 31. Dezember 2004 verbuchte die Gruppe alle aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, die nach dem 1. Januar 2003 ausgegeben oder modifiziert wurden, zum Fair Value, in Übereinstimmung mit den Bestimmungen zur Fair Value-Bilanzierung gemäss SFAS Nr. 123, «Accounting for Stock-based Compensation», ergänzt durch SFAS Nr. 148, «Accounting for Stock-based Compensation – Transition and Disclosure» (SFAS 123). Der Personalaufwand wurde zum Gewährungs- oder Änderungszeitpunkt, basierend auf dem Fair Value der Vergütung aus dem aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsprogramm, gemessen und in der konsolidierten Erfolgsrechnung über die erforderliche Dienstzeit (service period) linear erfasst. Ausstehende Aktienoptionen per 31. Dezember 2002 werden weiter nach APB 25 ausgewiesen, sofern keine nachträglichen Änderungen erfolgt sind.

Per 1. Januar 2005 hat die Gruppe die modifizierte prospektive Methode gemäss dem revidierten SFAS Nr. 123 (Revised 2004), «Accounting for Stock-based Compensation» (SFAS 123R), frühzeitig eingeführt. Gemäss dieser Methode wird der Personalaufwand für alle aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, die seit dem 1. Januar 2005 ausgegeben oder modifiziert wurden, am Gewährungs- oder Änderungszeitpunkt, basierend auf dem Fair Value der Anzahl von Anteilen, für die die erforderliche Dienstzeit durch die Mitarbeiter erwartet wird, gemessen. Dieser Personalaufwand wird über die erforderliche Dienstzeit linear in der konsolidierten Erfolgsrechnung erfasst. Für alle am 1. Januar 2005 ausstehenden Aktienoptionen, die bis anhin unter APB 25 verbucht wurden, wird der Personalaufwand basierend, auf dem am Gewährungszeitpunkt bestimmten Fair Value

der Vergütung aus dem Programm, berechnet und über den verbleibenden erforderlichen Zeitraum linear erfasst.

Personalaufwand für aktienbasierte Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, die einen stufenweisen rechtlichen Erwerb der Rechte vorsehen, der ausschliesslich auf Dienstleistung basiert, wird über die erforderliche Dienstzeit linear erfasst. Zudem wird unter SFAS 123R der Personalaufwand auf das erstmögliche Datum der Pensionierung des Anspruchsberechtigten hin abgegrenzt.

Die Gruppe hat einige ausstehende Aktienoptionspläne, die vornehmlich auf 1999 und frühere Jahre zurückgehen und eine Barabgeltung umfassen. Die entstandenen Verpflichtungen aus jenen Plänen werden bis zur Abwicklung zum Fair Value bewertet (Variable Plan Accounting).

Verdiente Prämien, netto

Die Prämien aus dem traditionellen Lebensgeschäft werden – sowohl in Bezug auf überschussberechtigte als auch auf nicht überschussberechtigte Produkte – als Ertrag verbucht, sobald die Forderung gegenüber dem Versicherten besteht. Der Gewinn aus Versicherungsverträgen mit einer begrenzten Anzahl Prämienzahlungen wird zurückgestellt und über die entsprechende Vertragsdauer vereinnahmt.

Die Prämien aus dem Nichtleben-Geschäft werden bei Vertragsbeginn erfasst und anteilmässig über die Laufzeit der entsprechenden Versicherungsdeckung vereinnahmt, wobei der nicht realisierte Anteil in der konsolidierten Bilanz als nicht verdiente Prämien abgegrenzt wird.

Übrige Erträge, inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter

Bei den *Nettoerträgen aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter* handelt es sich um die Erträge aus nichttraditionellen Versicherungsverträgen, welche zur Deckung der Kosten sowie der Versicherungsrisiken der zu Grunde liegenden Policen dienen.

Gutgeschriebene Kapitalerträge für Versicherungsverträge mit Anlagecharakter

Diese Position beinhaltet Erträge aus mit Investitionen unterlegten Anlageprodukten (z.B. fondsgebundene Produkte), welche dem Versicherungsnehmer gutgeschrieben werden.

2 Neu herausgegebene Rechnungslegungsstandards

Neu angewandte Rechnungslegungsstandards

Konsolidierung

Im Juni 2005 veröffentlichte das Financial Accounting Standards Board (FASB) den Konsens der Emerging Issues Task Force (EITF) Issue No. 04-5, «Determining Whether a General Partner, or the General Partners as a Group, Controls a Limited Partnership or Similar Entity When the Limited Partners Have Certain Rights» (EITF 04-5). EITF 04-5 bietet einen Entscheidungsrahmen, ob ein Komplementär oder eine Gruppe von Komplementären eine Kommanditgesellschaft kontrollieren und deshalb diese konsolidieren sollen. EITF 04-5 hält fest, dass die Annahme, dass ein Komplementär Kontrolle ausübt, nur verworfen werden kann, wenn die Kommanditisten substantielle Rechte zum durchsetzbaren Ausschluss von Komplementären («kick-out rights») oder erhebliche Mitspracherechte («participating rights») haben. Diese Rechte würden es einer einfachen Mehrheit von Kommanditisten erlauben, die Kommanditgesellschaft aufzulösen, zu liquidieren, die Komplementäre ohne Angabe von Gründen aus der Gesellschaft auszuschliessen oder erhebliche Mitsprache bei wichtigen Entscheidungen im normalen Geschäft der Komman-

ditgesellschaft auszuüben. Nach der Ratifizierung war EITF 04-5 auf alle neu gegründeten Kommanditgesellschaften beziehungsweise alle Kommanditgesellschaften, deren Gesellschaftsvertrag nach diesem Stichtag abgeändert wurde, anzuwenden. Für alle bestehenden, nicht abgeänderten Gesellschaftsverträge tritt diese Regelung spätestens ab der ersten Berichtsperiode des nach dem 15. Dezember 2005 beginnenden Geschäftsjahres in Kraft. Die Anwendung von EITF 04-5 im Geschäftsjahr 2005 hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe.

Als Konsequenz der Ratifizierung von EITF 04-5 wurde EITF Issue No. 96-16, «Investor's Accounting for an Investee When the Investor Has a Majority of the Voting Interest but the Minority Shareholder or Shareholders Have Certain Approval or Veto Rights» (EITF 96-16), aktualisiert und die FASB Staff Position (FSP) No. SOP 78-9-1, «Interaction of AICPA Statement of Position 78-9 and EITF Issue No. 04-5» (FSP SOP 78-9-1), herausgegeben. Die Aktualisierungen von EITF 96-16 traten auf prospektiver Basis mit der Veröffentlichung in Kraft. FSP SOP 78-9-1 wurde ähnlich wie EITF 04-5 gehandhabt. Hier erfolgte das Inkrafttreten mit der Einrichtung neuer Kommanditgesellschaften und der Anpassung bestehender Gesellschaftsverträge nach dem 29. Juni 2005. Weiter gilt diese Regelung spätestens ab der ersten Berichtsperiode des nach dem 15. Dezember 2005 beginnenden Geschäftsjahres für alle bestehenden, nicht modifizierten Gesellschaftsverträge. Die Veränderungen aus EITF 96-16 und die im Geschäftsjahr 2005 geltenden Bestimmungen von FSP SOP 78-9-1 hatten keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe.

Im Januar 2003 gab das FASB die Interpretation No. 46, «Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB No. 51» (FIN 46), heraus. Demnach hat die Gruppe alle Variable Interest Entities (VIEs) zu konsolidieren, bei denen sie Meistbegünstigte ist, d.h. bei denen die Gruppe einen Grossteil der zu erwartenden Verluste absorbiert oder ihr die zu erwartenden Überschüsse mehrheitlich zugerechnet werden oder beides zutrifft. Im Dezember 2003 ergänzte das FASB FIN 46 und veröffentlichte die revidierte Fassung FIN 46R. Unternehmen erhielten somit die Option, für bestimmte VIEs die Anwendung von FIN 46 auf Berichtszeiträume nach dem 15. März 2004 zu verschieben. Zum 31. Dezember 2003 konsolidierte die Gruppe alle VIEs, bei denen sie Meistbegünstigte war, im Sinne von FIN 46. Ausgenommen hiervon waren bestimmte Private Equity-Beteiligungsgesellschaften, bei denen die Anwendung von FIN 46 verschoben wurde. Der kumulierte Effekt der Anwendung von FIN 46 führte zu einem Verlust nach Steuern von CHF 63 Mio, der in der konsolidierten Erfolgsrechnung als kumulierter Effekt aus der Änderung der Rechnungslegungsgrundsätze, nach Steuern, ausgewiesen wurde. Der kumulierte Effekt wurde bestimmt, indem die Forderungen, Verbindlichkeiten und Minderheitsbeteiligungen in den VIEs zum Zeitpunkt der Konsolidierung zu ihrem Buchwert erfasst wurden. Die Differenz zwischen dem in der Jahresrechnung ausgewiesenen Nettobetrag und der Summe der früher erfassten Beträge ergibt den kumulierten Effekt. Im Zuge der Anwendung von FIN 46R per 31. März 2004 konsolidierte die Gruppe bestimmte Private Equity-Gesellschaften. Die Konsolidierung führte zu einem Anstieg der Aktiven und Passiven um CHF 58 Mio. Die Auswirkungen der Erstanwendung von FIN 46R sind in der Erfolgsrechnung 2004 als Gewinn unter Kumulierter Effekt aus der Änderung der Rechnungslegung nach Steuern und Minderheitsanteilen in der Höhe von CHF 1 Mio erfasst. Siehe auch Anhang 31 für zusätzliche Informationen betreffend VIEs.

Aktienbasierte Mitarbeiterentschädigungen

Im Dezember 2004 veröffentlichte das FASB SFAS 123R. SFAS 123R ist auf die nach dem 15. Juni 2005 beginnende Jahresberichterstattung anzuwenden. Zuvor hatte die Gruppe, wie in Anhang 1 erläutert, die Buchungsvorschriften von SFAS 123 angewandt. Die Gruppe führte SFAS 123R vorzeitig per 1. Januar 2005 und unter Verwendung der modifizierten prospektiven Methode ein.

Die wichtigsten Auswirkungen von SFAS 123R auf die Jahresrechnung waren die folgenden: (i) Aufnahme verfallener Ansprüche in die Schätzung der Mitarbeiterentschädigungen, wobei diese zum Zuteilungszeitpunkt und nicht zum Zeitpunkt ihres Entstehens festgelegt werden. Bei neuen Zuteilungen nach dem 1. Januar 2005 werden verfallene Ansprüche in die Schätzung der Mitarbeiterentschädigungen zum Zuteilungspunkt aufgenommen. (ii) Verbuchung der Kosten für sämtliche ausstehenden, noch nicht endgültig erworbenen («non-vested») Ansprüche per 1. Januar 2005, die zuvor nach APB 25 verbucht wurden und für die zuvor kein Aufwand ausgewiesen wurde; dies auf der Basis des Fair Value jedes Anspruchs zum ursprünglichen Zulassungszeitpunkt für die Dauer der verbleibenden erforderlichen Dienstzeit für den jeweiligen Anspruch. Die Verbuchung dieser Kosten führte zu keiner wesentlichen Veränderung. (iii) Anwendung von Darstellungsänderungen der Kapitalflussrechnung gemäss dem revidierten Standard.

Ausleihungen

Im Dezember 2003 veröffentlichte das American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) das Statement of Position (SOP) Nr. 03-3, «Accounting for Certain Loans or Debt Securities Acquired in a Transfer» (SOP 03-3). Diese Verlautbarung enthält Vorschriften zur Bilanzierung der Differenz zwischen dem vertraglichen und dem erwarteten Cash Flow, der, ausgehend von den Anschaffungskosten, für im Rahmen eines Transfers erworbene Darlehen und Anleihen zu vereinnahmen ist. Als Voraussetzung gilt, dass diese Differenz zumindest teilweise der Bonität zuzuschreiben ist. Die Bestimmungen von SOP 03-3 lauten unter anderem: (i) Die Erfassung des vertraglichen Cash Flow-Überschusses aus Cash Flow, der nach einer Renditeanpassung, Verlustrückstellung oder Wertberichtigung zum Zeitpunkt des Erwerbs erwartet wird, ist untersagt. (ii) Nachträgliche Erhöhungen der erwarteten Cash Flows sind über eine Renditeanpassung prospektiv zu erfassen. (iii) Nachträgliche Senkungen der erwarteten Cash Flows sind als Wertberichtigung zu erfassen. SOP 03-3 untersagt darüber hinaus, bei der erstmaligen Einbuchung der Darlehen oder Anleihen, die von der Verlautbarung betroffen sind und im Rahmen einer Übertragung erworben wurden, eine Wertberichtigung vorzunehmen oder zu übernehmen. SOP 03-3 ist auf Darlehen und Anleihen anzuwenden, die in einem nach dem 15. Dezember 2004 beginnenden Geschäftsjahr erworben wurden. Die Anwendung von SOP 03-3 hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe.

Finanzanlagen

Im November 2003 erzielte das EITF einen Konsens über zusätzliche quantitative und qualitative Offenlegungspflichten im Zusammenhang mit ihrer Verlautbarung 03-1, «The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments» (EITF 03-1). Dieser Konsens behandelt auch die Wertminderungsvorschriften für zur Veräußerung sowie bis zur Endfälligkeit gehaltene Wertpapiere gemäss SFAS Nr. 115, «Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities». Die Richtlinien zur Erfassung von Wertminderungen aus EITF 03-1 wurden im Folgenden durch die Veröffentlichung der FASB Staff Position FSP No. FAS 115-1, «The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments» (FSP FAS 115-1), geändert. Die Offenlegungspflichten aus EITF 03-1 wurden in FSP FAS 115-1 jedoch beibehalten. Die Gruppe hat die neuen Offenlegungsvorschriften im Sinne von EITF 03-1 eingeführt. Siehe Anhang 7.3 für weitere Informationen.

In künftigen Perioden anzuwendende Standards

Im Mai 2005 veröffentlichte das FASB den SFAS Nr. 154, «Accounting Changes and Error Corrections, a Replacement of APB Opinion No. 20 and FASB Statement No. 3» (SFAS 154). SFAS 154 ersetzt APB Opinion No. 20, «Accounting Changes» (ABP 20), und FASB Statement No. 3, «Reporting Accounting Changes in Interim Financial Statements (an Amendment of APB Opinion No. 28, «Interim Financial Reporting»)» (SFAS 3). SFAS 154 schreibt die rückwirkende Anwendung freiwilliger Änderungen der Bilanzierungsmethoden auf alle veröffentlichten Vorperioden, sofern dies nicht unmöglich sei, vor. Dasselbe gilt für

zwingende Änderungen der Bilanzierungsmethoden auf Grund neuer Rechnungslegungsgrundsätze, und zwar in den Ausnahmefällen, in denen ein solcher Grundsatz keine spezifischen Übergangsbestimmungen enthält. SFAS 154 legt darüber hinaus fest, dass eine Änderung der Abschreibungs-, Amortisierungs- oder Substanzverlustmethode für langlebige Vermögensgegenstände, die keine Finanzanlagen sind, als eine durch Änderung eines Rechnungslegungsgrundsatzes verursachte Schätzänderung zu behandeln ist, also ebenfalls rückwirkend anzuwenden ist. Die Richtlinien zur Darlegung von Fehlerkorrekturen in bereits veröffentlichten Berichten und Schätzänderungen aus APB 20 behalten unverändert ihre Gültigkeit. Die Behandlung von Rechnungslegungsänderungen und Fehlerkorrekturen gemäss SFAS 154 ist auf alle nach dem 15. Dezember 2005 beginnenden Perioden anzuwenden. Die Gruppe erwartet aus der Einführung von SFAS 154 keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Im September 2005 veröffentlichte das American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) das Statement of Position SOP 05-1, «Accounting by Insurance Enterprises for Deferred Acquisition Costs in Connection with Modifications or Exchanges of Insurance Contracts» (SOP 05-1). SOP 05-1 enthält Rechnungslegungsrichtlinien für Versicherungsgesellschaften zur Behandlung von aktivierten Abschlusskosten auf internen Erneuerungen von Versicherungs- und Anlageverträgen, die nicht unter die in SFAS Nr. 97, «Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Long-Duration Contracts and for Realized Gains and Losses from the Sale of Investments» (SFAS 97), beschriebenen Verträge fallen. SOP 05-1 definierte eine interne Erneuerung als Veränderung der Produkteigenschaften, -merkmale, -berechtigungen oder -deckungen, die durch den Austausch eines alten Vertrags mit einem neuen oder durch Anpassungen, Zusätze oder Beiblätter zu einem Vertrag entstanden sind. Modifikationen aus der Wahl des Vertragsnehmers, die Teil des ursprünglichen Vertrags waren, gelten nicht als interne Erneuerungen und fallen nicht unter SOP 05-1. SOP 05-1 ist auf alle internen Erneuerungen in nach dem 15. Dezember 2006 beginnenden Perioden anwendbar. Die Gruppe überprüft zurzeit die Auswirkungen einer Einführung von SOP 05-1.

Im Februar 2006 veröffentlichte das FASB das SFAS Nr. 155, «Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments – An Amendment of FASB Statement No. 133 and 140» (SFAS 155), welches SFAS 133, «Accounting for Derivatives and Hedging Activities» (SFAS 133), und SFAS Nr. 140, «Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities» (SFAS 140), anpasst. Gemäss SFAS 155 können hybride Finanzinstrumente, die eingebettete Finanzderivate enthalten und in ihre Komponenten aufzuspalten wären, einheitlich zum Fair Value bilanziert werden. Veränderungen des Fair Value sind erfolgswirksam zu erfassen. Diese Methode kann von Fall zu Fall angewendet werden. Die Entscheidung, ein Finanzinstrument anhand dieser Methode zu bewerten, kann jedoch nicht rückgängig gemacht werden. SFAS 155 gilt für alle Instrumente, die in einem nach dem 15. September 2006 beginnenden Geschäftsjahr erworben oder ausgegeben werden. Eine vorzeitige Einführung ist jedoch per Anfang eines Finanzjahrs erlaubt, in dem ein Unternehmen noch keine Zwischenberichte veröffentlicht hat. SFAS 155 enthält einschränkende Bestimmungen zur rückwirkenden Anwendung auf bestehende hybride Finanzinstrumente, deren Komponenten bis anhin unterschiedlich bilanziert worden waren. Die Gruppe überprüft zurzeit die Auswirkungen einer Einführung von SFAS 155.

3 Geschäftsentwicklungen und Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Veräusserungen

Am 30. November 2005 gab die Gruppe bekannt, dass sie Winterthur Canada Financial Corporation und ihre kanadische Nichtleben-Tochtergesellschaft, die Citadel General Assurance Company, an AXA Canada Inc. verkauft. Die Gruppe schloss den Verkauf per 2. März 2006 ab. Der Verkauf erfolgte in Übereinstimmung mit Winterthurs strategischen Absichten, ihren Fokus zu schärfen und die Komplexität zu reduzieren. Der Verkaufspreis von CHF 350 Mio wurde in bar bezahlt.

Am 9. September 2005 kündigte die Winterthur für das Segment Life & Pensions den Kauf der polnischen Pensionskasse Dom für einen Betrag von ca. CHF 55 Mio an. Der Kauf muss noch von den Aufsichtsbehörden genehmigt werden.

Im Juli 2005 unterschrieb die Winterthur eine Vereinbarung zur Überführung des H.S. Weavers-Portfolios von ihrer Non-Life-Tochtergesellschaft in Grossbritannien zu Tenecom Ltd. (Tenecom), einer britischen Tochtergesellschaft der National Indemnity Company (NICO). Dieser Transfer bedarf der Zustimmung des britischen High Court of Justice. Alle Verbindlichkeiten aus dem H.S. Weavers-Portfolio sowie die dazugehörenden Rückversicherungs-Verträge sollen von der Winterthur an die Tenecom transferiert werden. Beide Parteien der Transaktion vereinbarten Stillschweigen über den Preis und die Bedingungen des Verkaufs. Zusätzliche Informationen finden sich im Anhang 6.

Die Gruppe schloss per 1. Januar 2005 den Verkauf von Credit Suisse Life & Pensions Liechtenstein an Credit Suisse ab. Der Verkaufspreis in Höhe von CHF 18 Mio wurde in bar abgegolten.

Die Winterthur schloss per 22. November 2004 den Verkauf einer ihrer beiden kanadischen Gesellschaften, der L'Unique Compagnie d'Assurances Générales mit Sitz in Quebec, ab. Käuferin war La Capitale Assurances Générales, Inc. Der Verkaufspreis betrug CHF 46 Mio in bar. Im Zusammenhang mit dieser Transaktion verzeichnete die Gruppe einen Verlust vor Steuern von CHF 7 Mio.

Per 11. August 2004 schloss die belgische Konzerngesellschaft Les Assurés Réunis (LAR) den Verkauf ihrer niederländischen Niederlassung an DAS Legal Assistance ab.

Die Winterthur schloss per 8. Juli 2004 den Verkauf ihrer französischen Nichtleben-Tochtergesellschaft Rhodia Assurances S.A. (Rhodia) an die April Group ab. Im Zusammenhang mit dieser Transaktion verzeichnete die Gruppe einen Verlust vor Steuern von CHF 32 Mio.

Per 1. Juli 2004 schloss die Winterthur den Verkauf ihrer zum Segment Life & Pensions gehörenden Tochtergesellschaft Personal Pension Management Limited (PPML), einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft der Winterthur Life UK, an die Capita Group Plc. ab. Im Zusammenhang mit dieser Transaktion verzeichnete die Gruppe einen Verlust vor Steuern von CHF 11 Mio.

Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit wesentlichen Rückstellungen für Schadenersatzforderungen durch die Winterthur sind im Anhang 29 ersichtlich.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Am 14. März 2006 kündigte die Winterthur an, Bestandteile ihres Krankenversicherungsgeschäfts in der Schweiz zum Preis von CHF 289 Mio an Sanitas zu verkaufen.

4 Nicht weitergeführte Aktivitäten

Die Geschäftsergebnisse von verkauften oder zur Veräusserung gehaltenen Einheiten wurden in der konsolidierten Erfolgsrechnung für alle gezeigten Jahre als *Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, netto* erfasst.

Die Gruppe weist die Aktiven und Passiven von zur Veräusserung gehaltenen Einheiten in der konsolidierten Bilanz unter *Nicht weitergeführte Aktivitäten – Aktiven* bzw. *Nicht weitergeführte Geschäftsaktivitäten – Passiven* aus. Die Aktiven und Passiven werden als zur Veräusserung gehaltene Einheiten in jenem Zeitraum erfasst, in dem die Verkaufsent-scheidung gefällt wurde; frühere Berichtsperioden werden nicht umklassifiziert.

4.1 Ergebnis aus nicht weitergeführten Aktivitäten

Die folgende Tabelle zeigt eine Übersicht der nicht weitergeführten Aktivitäten, inkl. Gewinne und Verluste aus Verkäufen:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Total Ertrag	353	405
Total Aufwand	-301	-328
Gewinn aus nicht weitergeführten Aktivitäten, vor Steuern	52	77
Verlust aus dem Verkauf von Aktien	-77	-137
Steuer(aufwand)/-ertrag	-2	12
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	-27	-48

Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, netto beinhaltet Aufwände im Zusammenhang mit Rückstellungen für Schadlosklauseln. Für zusätzliche Informationen wird auf Anhang 29 über Eventualverpflichtungen im Zusammenhang mit Verkäufen verwiesen.

4.2 Aktiven und Passiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten

Die folgende Tabelle zeigt Details zu den *Aktiven und Passiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten*:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Aktiven		
Schuldtitel - zur Veräusserung verfügbar	556	8
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar	47	7
Handelsbestände	-	420
Übrige Kapitalanlagen	-	3
Flüssige Mittel	42	80
Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto	79	342
Aktivierete Abschlusskosten (DAC)	28	2
Sonstige Aktiven	626	6
Aktiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten	1 378	868
Passiven		
Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	1	1
Technische Rückstellungen	1 057	824
Steuerverbindlichkeiten	27	1
Sonstige Passiven	245	30
Passiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten	1 330	856

5 Bruttoprämien und Geschäftsvolumen

5.1 Bruttoprämien

Die folgende Tabelle zeigt die *Bruttoprämien* nach Marktgebiet:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Life & Pensions 2005	Non-Life 2005	Total 2005	Life & Pensions 2004	Non-Life 2004	Total 2004
Schweiz	6 332	3 379	9 711	6 311	3 369	9 680
Deutschland ¹⁾	2 833	2 775	5 608	2 618	2 895	5 513
Grossbritannien	198	–	198	218	–	218
Spanien	234	1 609	1 843	175	1 571	1 746
Belgien	285	892	1 177	292	884	1 176
Niederlande	154	147	301	145	148	293
Zentral- und Osteuropa	88	–	88	82	6	88
Market Group International - Europa	959	2 648	3 607	912	2 609	3 521
USA	–	1 837	1 837	–	1 886	1 886
Japan	343	–	343	315	–	315
Asien	151	12	163	142	9	151
Market Group International - Übersee	494	1 849	2 343	457	1 895	2 352
Bruttoprämien	10 618	10 651	21 269	10 298	10 768	21 066

¹⁾ Inklusive DBV Niederlande.

5.2 Total Geschäftsvolumen und Bruttoprämien nach Branchen

Die folgende Tabelle zeigt das Geschäftsvolumen für Life & Pensions. Dies ist eine Kennzahl, welche nicht US GAAP-konform ist. Sie ist die Summe aus *Bruttoprämien* und Einlagen Versicherter für Produkte mit Anlagecharakter:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Einzel, traditionell	4 783	4 681
Einzel, fondsgebunden	5 451	4 237
Kollektiv, traditionell	7 349	7 187
Kollektiv, fondsgebunden	102	53
Total Geschäftsvolumen Life & Pensions	17 685	16 158
davon Bruttoprämien	10 618	10 298
davon Einlagen von Versicherten	7 067	5 860

Die folgende Tabelle zeigt die *Bruttoprämien* für Non-Life:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Motorfahrzeuge	3 654	3 797
Sonstige Sachversicherungen, Feuer-/Elementarschäden	1 936	1 921
Unfall- und Krankenversicherung	3 572	3 594
Allgemeine Haftpflicht	1 030	947
Übrige	459	509
Total Bruttoprämien Non-Life	10 651	10 768
Total Geschäftsvolumen	28 336	26 926

6 Versicherungsprämien, Versicherungsleistungen und Rückversicherung

Die folgende Tabelle zeigt Details zu Versicherungsprämien, Versicherungsleistungen und Rückversicherung:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Life & Pensions 2005	Non-Life 2005	Total 2005	Life & Pensions 2004	Non-Life 2004	Total 2004
Direktes Geschäft	10 597	10 593	21 190	10 272	10 710	20 982
Übernommenes Geschäft	21	58	79	26	58	84
Abgegebenes Geschäft	-27	-310	-337	-54	-351	-405
Nettoprämien	10 591	10 341	20 932	10 244	10 417	20 661
Direktes Geschäft	10 594	10 584	21 178	10 269	10 632	20 901
Übernommenes Geschäft	20	60	80	20	61	81
Abgegebenes Geschäft	-28	-259	-287	-54	-347	-401
Verdiente Prämien, netto	10 586	10 385	20 971	10 235	10 346	20 581
Direktes Geschäft	-15 599	-8 138	-23 737	-14 156	-8 075	-22 231
Übernommenes Geschäft	-9	-47	-56	-22	-213	-235
Abgegebenes Geschäft	2	269	271	38	136	174
Total für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-15 606	-7 916	-23 522	-14 140	-8 152	-22 292

Rückversicherung

Die im Leben- und Nichtleben-Geschäft aktiven Gruppengesellschaften zedieren im Rahmen ihrer ordentlichen Geschäftstätigkeit einen Teil ihrer Versicherungsrisiken an Dritte. Ziel ist, eine breitere Diversifikation der Geschäftstätigkeit zu erreichen, zusätzliche Kapazitäten für das künftige Wachstum freizustellen, die Streuung von Versicherungsrisiken zu realisieren, Katastrophenrisiken zu decken und das Verlustpotenzial aus Grossschäden zu begrenzen.

Rückversicherungsverträge entbinden die Gruppe indes nicht von ihren direkten Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern. Insofern besteht daher ein Kreditrisiko, dass ein Rückversicherer seinen vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen kann. Die Gruppe überprüft die finanzielle Situation der betreffenden Rückversicherungsgesellschaften und überwacht allfällige Kreditrisikokonzentrationen gegenüber Rückversicherern, um so potenzielle Verluste, welche durch die Insolvenz von Rückversicherern entstehen können, auf ein Mindestmass zu reduzieren. In der Regel zediert die Gruppe Risiken an Rückversicherungsgesellschaften, die mindestens ein «A-»Rating von Standard & Poor's aufweisen. Per 31. Dezember 2005 und 2004 betragen die Rückstellungen für die geschätzten uneinbringbaren Forderungen gegenüber Rückversicherern CHF 10 Mio bzw. CHF 12 Mio.

Zusätzlich sind einige durch H.S. Weavers im Namen der Winterthur abgeschlossene Rückversicherungsdeckungen uneinbringbar. Diese uneinbringbaren Forderungen sind aber durch eine retroaktive Rückversicherung gedeckt. Diese bleibt bis zum effektiven Portfoliotransfer, wie in Anhang 3 erläutert, bestehen. Im Zusammenhang mit Rückversicherungsverträgen hält die Gruppe üblicherweise Sicherheiten in Form von Barmitteln, Wertschriften und Akkreditiven. Risikokonzentrationen gegenüber einzelnen Rückversicherungsgesellschaften sind für die Gruppe nicht wesentlich, zudem ist die Gruppe auch nicht von einzelnen Rückversicherungsverträgen abhängig.

Rückversicherung Life & Pensions

Die Gruppe hat für die mit Einzellebensversicherungen verbundenen Verlustrisiken Rückversicherungsverträge abgeschlossen. Für Lebensversicherungen auf den Todesfall übernimmt die Life & Pensions einen maximalen Deckungselbstbehalt von rund CHF 4 Mio

pro Einzelleben. Für bestimmte geografische Gebiete und Produkte kommen tiefere Selbstbehalte zur Anwendung. Rückversicherungsverträge im Lebengeschäft werden primär auf der Basis von jährlich erneuerbaren Exzedenten-Rückversicherungsverträgen oder modifizierten Mitversicherungen abgeschlossen. Die unter diesen Verträgen von Rückversicherern zu zahlenden Versicherungsdeckungen werden in Übereinstimmung mit den für die zu Grunde liegenden Versicherungsleistungen verwendeten Annahmen berechnet.

Rückversicherung Non-Life

Die Gruppe verfügt über eine Rückversicherungslösung für Schäden infolge von Naturkatastrophen, welche die aus einem einzelnen Schadenereignis entstehenden Verluste abdeckt. Einzelereignisse, die CHF 50 Mio in Europa und CHF 20 Mio (USD 15 Mio) plus zusätzlich CHF 13 Mio (USD 10 Mio) für jährlich aufgelaufene Verluste zwischen CHF 20 Mio (USD 15 Mio) in Nordamerika übersteigen, sind dabei abgedeckt. Der Selbstbehalt wird in der Regel in Abhängigkeit von Versicherungssparte und Gerichtsbarkeit, für welche die Deckung erfolgt, festgelegt.

Weavers schloss im Namen der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft bis Ende 1983 Versicherungsverträge ab. Die Agentur spezialisierte sich dabei auf Global- und Exzedentenversicherungen von US-amerikanischen Unternehmen. Infolgedessen weist dieses Geschäft ein bedeutendes Risik Exposure hinsichtlich Schadenforderungen im Zusammenhang mit Asbest, Umweltverschmutzung und anderen Gesundheitsrisiken auf. Per 1. Juli 2000 reduzierte die Winterthur die mit diesen Policen verbundenen Risiken mittels einer retroaktiven Rückversicherungsdeckung bei der National Indemnity Corporation. Aus dieser retroaktiven Rückversicherung resultierte für Non-Life ein abgegrenzter Gewinn von CHF 404 Mio. Dieser ergab sich aus einer vorgetragenen Rückstellung in Höhe von CHF 954 Mio (nach Abzug bestehender Rückversicherung von CHF 258 Mio), welche die bezahlte Prämie von CHF 550 Mio übertraf. Die Abnahme seit 2000 resultiert einerseits aus regelmässigen Neuschätzungen der ursprünglichen Rückstellungen und andererseits aus Wechselkursveränderungen und Schadensbegleichungen.

Per 31. Dezember 2005 und 2004 belief sich der abgegrenzte Gewinn auf CHF 163 Mio bzw. CHF 140 Mio. Die Zunahme 2005 stammt von Wechselkursveränderungen, welche teilweise durch Schadenabwicklungen kompensiert wurden.

Wie in Anhang 3 dargelegt, wird das Portfolio von Weavers an Tenecom Ltd. transferiert. Aus diesem Grund wurde es als *nicht mehr weitergeführte Aktivitäten* klassifiziert und das Ergebnis unter *Gewinn bzw. Verlust aus nicht mehr weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern* ausgewiesen.

7 Kapitalanlagen

7.1 Schuld- und Beteiligungstitel

Die folgende Tabelle enthält Details zu Schuld- und Beteiligungstiteln:

31. Dezember 2005, in Mio CHF	Amortized Cost/ Anschaffungswert ¹⁾	Unrealisierte Gewinne, brutto	Unrealisierte Verluste, brutto	Fair Value
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen oder Gemeinden	7 039	458	-4	7 493
Schuldtitel von Unternehmen	963	5	-	968
Andere	2 050	15	-2	2 063
Schuldtitel - gehalten bis Fälligkeit	10 052	478	-6	10 524
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen oder Gemeinden	4 192	510	-	4 702
Schuldtitel, ausgegeben von ausländischen Staaten	18 600	1 108	-34	19 674
Schuldtitel von Unternehmen	39 896	1 300	-286	40 910
Andere	12 586	604	-45	13 145
Schuldtitel - zur Veräusserung verfügbar	75 274	3 522	-365	78 431
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar	7 730	1 200	-46	8 884
Titel - zur Veräusserung verfügbar	83 004	4 722	-411	87 315

Schuldtitel, ausgegeben von ausländischen Staaten				1 114
Schuldtitel von Unternehmen				538
Andere				19
Schuldtitel - Handel				1 671
Beteiligungstitel - Handel				17 988
Titel - Handel				19 659

31. Dezember 2004, in Mio CHF	Amortized Cost/ Anschaffungswert ¹⁾	Unrealisierte Gewinne, brutto	Unrealisierte Verluste, brutto	Fair Value
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen oder Gemeinden	7 093	185	-2	7 276
Schuldtitel von Unternehmen	1 228	7	-	1 235
Andere	1 820	6	-1	1 825
Schuldtitel - gehalten bis Fälligkeit	10 141	198	-3	10 336
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen oder Gemeinden	4 410	736	-	5 146
Schuldtitel, ausgegeben von ausländischen Staaten	15 138	925	-93	15 970
Schuldtitel von Unternehmen	40 179	2 042	-866	41 355
Andere	8 177	334	-53	8 458
Schuldtitel - zur Veräusserung verfügbar	67 904	4 037	-1 012	70 929
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar	5 505	686	-66	6 125
Titel - zur Veräusserung verfügbar	73 409	4 723	-1 078	77 054

Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen oder Gemeinden				1
Schuldtitel, ausgegeben von ausländischen Staaten				940
Schuldtitel von Unternehmen				620
Andere				132
Schuldtitel - Handel				1 693
Beteiligungstitel - Handel				12 590
Titel - Handel				14 283

¹⁾ 2005 enthält eine Erhöhung der Amortized Cost von CHF 262 Mio wegen eines Hedge Accounting-Basis-Adjustments. 2004 enthält eine Reduktion der Amortized Cost von CHF 549 Mio wegen eines Hedge Accounting-Basis-Adjustments.

Per 31. Dezember 2005 lagen die Gesamtanlagen in Schuldtiteln von spezifischen Gegenparteien, welche jeweils 10% des konsolidierten Eigenkapitals übersteigen, bei CHF 36,3 Mia, verglichen mit CHF 35,8 Mia per 31. Dezember 2004. Diese ganzen Kapitalanlagen sind Schuldtitel der Schweizerischen Eidgenossenschaft, von Kantonen

sowie ausländischen Regierungen und Finanzinstitutionen mit einer Bewertung von mindestens «A-» von Standard & Poor's.

Per 31. Dezember 2005 und 2004 waren Kapitalanlagen mit einem Fair Value von CHF 141 Mio bzw. CHF 122 Mio und einem Buchwert von CHF 141 Mio bzw. CHF 120 Mio bei den Aufsichtsbehörden hinterlegt. Die Winterthur behält den Besitzanspruch an allen bei den Aufsichtsbehörden hinterlegten Papieren und erhält die entsprechenden Kapitalerträge.

7.2 Handelsbestände

Die folgende Tabelle enthält Details zu den Handelsbeständen:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Schuldtitle - Handel	1 671	1 693
Beteiligungstitel - Handel	17 988	12 590
Positive Wiederbeschaffungswerte derivativer Instrumente (Non-Hedging)	161	370
Handelsbestände	19 820	14 653
Negative Wiederbeschaffungswerte derivativer Instrumente (Non-Hedging)	178	144
Verbindlichkeiten aus Handelsbeständen	178	144

7.3 Schuldtitel – unrealisierte Verluste

Die folgende Tabelle zeigt die brutto unrealisierten Verluste auf Kapitalanlagen und deren Fair Value, unterteilt nach Anlagekategorie, sowie die Dauer, seit der diese bereits unter dem Anschaffungswert liegen:

31. Dezember 2005, in Mio CHF	Weniger als 12 Monate		12 Monate oder länger		Total	
	Fair Value	Unrealisierte Verluste, brutto	Fair Value	Unrealisierte Verluste, brutto	Fair Value	Unrealisierte Verluste, brutto
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen und Gemeinden	–	–	662	–4	662	–4
Schuldtitel von Unternehmen	–	–	294	0	294	0
Andere	–	–	926	–2	926	–2
Schuldtitel - gehalten bis Fälligkeit	–	–	1 882	–6	1 882	–6
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen und Gemeinden	77	0	–	–	77	0
Schuldtitel, ausgegeben von ausländischen Staaten	3 242	–21	307	–13	3 549	–34
Schuldtitel von Unternehmen	7 493	–232	998	–54	8 491	–286
Andere	2 143	–37	139	–8	2 282	–45
Schuldtitel - zur Veräusserung verfügbar	12 955	–290	1 444	–75	14 399	–365
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar	1 247	–46	–	–	1 247	–46
Titel - zur Veräusserung verfügbar	14 202	–336	1 444	–75	15 646	–411

31. Dezember 2004, in Mio CHF	Weniger als 12 Monate		12 Monate oder länger		Total	
	Fair Value	Unrealisierte Verluste, brutto	Fair Value	Unrealisierte Verluste, brutto	Fair Value	Unrealisierte Verluste, brutto
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen und Gemeinden	381	–2	–	–	381	–2
Schuldtitel von Unternehmen	158	–	–	0	158	0
Andere	576	–1	–	–	576	–1
Schuldtitel - gehalten bis Fälligkeit	1 115	–3	–	–	1 115	–3
Schuldtitel, ausgegeben von Bund, Kantonen und Gemeinden	115	–	–	–	115	–
Schuldtitel, ausgegeben von ausländischen Staaten	2 807	–79	193	–14	3 000	–93
Schuldtitel von Unternehmen	6 377	–809	636	–57	7 013	–866
Andere	953	–42	157	–11	1 110	–53
Schuldtitel - zur Veräusserung verfügbar	10 252	–930	986	–82	11 238	–1 012
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar	1 341	–66	–	–	1 341	–66
Titel - zur Veräusserung verfügbar	11 593	–996	986	–82	12 579	–1 078

In Bezug auf «zur Veräusserung verfügbar» klassifizierte Schuldtitel und Aktien nahm die Winterthur im Jahr 2005 und 2004 Abschreibungen für nicht nur vorübergehende Wertminderungen in Höhe von CHF 69 Mio bzw. CHF 140 Mio vor.

Gemäss Entscheidung der Geschäftsleitung sind die nicht realisierten Verluste auf Schuldtiteln primär auf allgemeine Marktzinsentwicklungen, Renditedifferenzen oder Wechselkurschwankungen zurückzuführen. Es wurden keine Wertminderungen verbucht, da die Gruppe willens und in der Lage ist, die Schuldtitel über eine angemessene Zeitspanne, in der eine erwartete Erholung der verminderten Werte stattfinden, zu halten. Die nicht realisierten Verluste auf Beteiligungstiteln sind in erster Linie Marktfluktuationen und nicht einzelnen ungünstigen Bedingungen zuzuschreiben.

7.4 Verkaufserlöse und realisierte Gewinne und Verluste auf zur Veräußerung verfügbaren Wertschriften

Die folgende Tabelle zeigt Verkaufserlöse und realisierte Gewinne und Verluste aus zum Verkauf gehaltenen Wertschriften:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Schuldtitel		Beteiligungstitel	
	2005	2004	2005	2004
Verkaufserlöse	32 237	27 689	13 121	7 326
Realisierte Gewinne	1 159	1 245	908	733
Realisierte Verluste	-312	-425	-262	-415

7.5 Schuldtitel - Fälligkeitsstruktur

Die folgende Tabelle enthält Angaben zur Verfallstruktur von «zur Veräußerung verfügbaren» sowie «bis zur Fälligkeit gehaltenen» Kapitalanlagen:

31. Dezember 2005, in Mio CHF	Schuldtitel - gehalten bis Fälligkeit		Schuldtitel - zur Veräußerung verfügbar	
	Amortized Cost	Fair Value	Amortized Cost ¹⁾	Fair Value
Fällig innerhalb eines Jahres	24	24	2 873	2 857
Fällig in 1 bis 5 Jahren	3 639	3 642	22 709	23 515
Fällig in 5 bis 10 Jahren	2 834	2 897	26 586	27 615
Fällig nach 10 Jahren	3 555	3 961	23 106	24 444
Total Schuldtitel	10 052	10 524	75 274	78 431

¹⁾ Enthält eine Erhöhung der Amortized Cost von CHF 262 Mio wegen eines Hedge Accounting-Basis-Adjustments.

7.6 Unrealisierte Gewinne und Verluste

Die folgende Tabelle enthält Details zu den unrealisierten Gewinnen und Verlusten auf Schuld- und Beteiligungstiteln:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Schuldtitel	46	959
Beteiligungstitel	475	99
Veränderung unrealisierter Kapitalgewinne	521	1 058
Shadow Adjustments ¹⁾		
Aktivierte Abschlusskosten (DAC)	-7	-4
Barwert zukünftiger Gewinne (PVFP)	-16	158
Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern	-285	-1 143
Latente Steuern	-48	-30
Total Shadow Adjustments	-356	-1 019
Nettoveränderung der unrealisierten Gewinne vor Minderheiten	165	39
Minderheitsanteile	30	64
Veränderung der unrealisierten Kapitalgewinne, netto	195	103

¹⁾ Siehe Definition von Shadow Adjustments im Anhang 1.

7.7 Erfolg aus Kapitalanlagen

Die folgende Tabelle enthält Details zum Erfolg aus Kapitalanlagen:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Life & Pensions 2005	Non-Life 2005	Total 2005	Life & Pensions 2004	Non-Life 2004	Total 2004
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen:						
Schuldtitel	2 687	734	3 421	2 706	734	3 440
Beteiligungstitel	389	54	443	313	23	336
Übrige Handelsaktiven/-passiven	–	–	–	–9	–	–9
Kurzfristige und übrige Kapitalanlagen	190	31	221	194	32	226
Anlagen in Grundbesitz und zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften	407	74	481	410	76	486
Ausleihungen	192	10	202	181	4	185
Hypotheken	421	45	466	481	46	527
Laufende/wiederkehrende Erträge	4 286	948	5 234	4 276	915	5 191
Vermögensverwaltungsaufwand	–314	–80	–394	–191	–64	–255
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	3 972	868	4 840	4 085	851	4 936
Realisierte Gewinne/(Verluste):						
Schuldtitel	784	111	895	643	198	841
Beteiligungstitel	2 518	149	2 667	1 278	78	1 356
Übrige Handelsaktiven/-passiven	–356	–103	–459	–219	–31	–250
Kurzfristige und übrige Kapitalanlagen	315	69	384	137	10	147
Anlagen in Grundbesitz und zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften	50	9	59	67	33	100
Ausleihungen	–	–	–	2	–6	–4
Hypotheken	–	–	–	16	–	16
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto, vor Wertberichtigungen/Veränderung der Wert- berichtigungen	3 311	235	3 546	1 924	282	2 206
Wertberichtigungen/Veränderung der Wertberichtigungen:						
Schuldtitel	–3	–	–3	–2	–	–2
Beteiligungstitel	–49	–17	–66	–85	–53	–138
Kurzfristige und übrige Kapitalanlagen	–11	–	–11	–8	–5	–13
Anlagen in Grundbesitz und zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften	–16	–10	–26	–27	–3	–30
Ausleihungen	8	–1	7	4	2	6
Hypotheken	24	–1	23	–1	–	–1
Wertberichtigungen auf Kapitalanlagen	–47	–29	–76	–119	–59	–178
Abschreibungen auf Anlagen in Grundbesitz	–117	–24	–141	–110	–25	–135
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto	3 147	182	3 329	1 695	198	1 893
Erfolg aus Kapitalanlagen	7 119	1 050	8 169	5 780	1 049	6 829

Die folgende Tabelle enthält Details zum Erfolg aus Kapitalanlagen für Life & Pensions, aufgeteilt nach traditionellen bzw. fondsgebundenen Produkten:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Traditionell 2005	Fonds- gebunden 2005	Total 2005	Traditionell 2004	Fonds- gebunden 2004	Total 2004
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen:						
Schuldtitel	2 626	61	2 687	2 657	49	2 706
Beteiligungstitel	184	205	389	138	175	313
Übrige Handelsaktiven/-passiven	–	–	–	–9	–	–9
Kurzfristige und übrige Kapitalanlagen	136	54	190	149	45	194
Anlagen in Grundbesitz und zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften	394	13	407	396	14	410
Ausleihungen	192	–	192	181	–	181
Hypotheken	421	–	421	481	–	481
Laufende/wiederkehrende Erträge	3 953	333	4 286	3 993	283	4 276
Vermögensverwaltungsaufwand	–265	–49	–314	–186	–5	–191
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	3 688	284	3 972	3 807	278	4 085
Realisierte Gewinne/(Verluste):						
Schuldtitel	740	44	784	623	20	643
Beteiligungstitel	654	1 864	2 518	379	899	1 278
Übrige Handelsaktiven/-passiven	–357	1	–356	–220	1	–219
Kurzfristige und übrige Kapitalanlagen	314	1	315	138	–1	137
Anlagen in Grundbesitz und zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften	42	8	50	63	4	67
Ausleihungen	–	–	–	2	–	2
Hypotheken	–	–	–	16	–	16
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto, vor Wertberichtigungen/Veränderung der Wert- berichtigungen	1 393	1 918	3 311	1 001	923	1 924
Wertberichtigungen/Veränderung der Wertberichtigungen:						
Schuldtitel	–3	–	–3	–2	–	–2
Beteiligungstitel	–49	–	–49	–85	–	–85
Kurzfristige und übrige Kapitalanlagen	–11	–	–11	–8	–	–8
Anlagen in Grundbesitz und zur Veräusserung gehaltene Liegenschaften	–16	–	–16	–27	–	–27
Ausleihungen	8	–	8	4	–	4
Hypotheken	24	–	24	–1	–	–1
Wertberichtigungen auf Kapitalanlagen	–47	–	–47	–119	–	–119
Abschreibungen auf Anlagen in Grundbesitz	–117	–	–117	–108	–2	–110
Realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen, netto	1 229	1 918	3 147	774	921	1 695
Erfolg aus Kapitalanlagen	4 917	2 202	7 119	4 581	1 199	5 780

8 Übrige Kapitalanlagen

Die folgende Tabelle enthält Details zu den übrigen Kapitalanlagen:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Nicht marktgängige Beteiligungstitel	697	414
Anteile «at equity» bewerteter Beteiligungen	731	664
Übrige Kapitalanlagen	1 428	1 078

9 Für Anlagezwecke gehaltener Grundbesitz

Die folgende Tabelle enthält Details zum für Anlagezwecke gehaltenen Grundbesitz nach kumulierten Abschreibungen:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Anschaffungskosten Land	2 447	2 358
Anschaffungskosten Gebäude und Einrichtungen	7 708	7 442
Anschaffungskosten	10 155	9 800
Aufgelaufene Abschreibungen	-1 241	-1 142
Buchwert	8 914	8 658

Die Gruppe unterzog ihr Immobilienportfolio in den Jahren 2005 und 2004 einer normalen Überprüfung, welche bei einzelnen Anlagen zu Wertberichtigungen führte. Der Buchwert der beeinträchtigten Liegenschaften wurde auf den Fair Value abgeschrieben, was zu einer neuen Kostenbasis führte. Bei diesen Liegenschaften wurden die Fair Values entweder mittels diskontierter Cash Flow-Analysen oder externer Marktgutachten gemessen. In den Jahren 2005 und 2004 wurden für für Anlagezwecke gehaltener Grundbesitz Wertberichtigungen in Höhe von CHF 23 Mio (Segment Life & Pensions: CHF 13 Mio, Segment Non-Life: CHF 10 Mio) bzw. CHF 6 Mio (Segment Life & Pensions: CHF 3 Mio, Segment Non-Life: CHF 3 Mio) vorgenommen und in der konsolidierten Erfolgsrechnung unter *Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto* verbucht.

Im Jahr 2004 analysierte die Gruppe die Nutzungsdauer des Schweizer Immobilienportfolios und kam zum Schluss, dass die meisten der Schweizer Immobilienwerte über eine maximale Nutzungsdauer von 67 Jahren hinweg abgeschrieben werden sollten. Aus dieser Veränderung resultierte 2004 eine Verminderung des Abschreibungsaufwands für Liegenschaften um CHF 38 Mio (Life & Pensions: CHF 34 Mio, Non-Life: CHF 4 Mio) und ein höherer Reingewinn von CHF 11 Mio (Life & Pensions: CHF 8 Mio, Non-Life: CHF 3 Mio) im Vergleich zu früheren Jahren.

10 Ausleihungen und Hypotheken

10.1 Ausleihungen und Hypotheken, netto, nach Kategorien

Die folgende Tabelle zeigt Einzelheiten zu den schweizerischen und ausländischen Ausleihungen und Hypotheken:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Banken	1 809	1 675
Industrie und Gewerbe	1 440	1 466
Private Haushalte	3 119	3 240
Öffentliche Hand	2 144	2 043
Schweiz	8 512	8 424
Banken	591	645
Industrie und Gewerbe	1 151	818
Private Haushalte	5 134	5 265
Ausland	6 876	6 728
Ausleihungen und Hypotheken, brutto	15 388	15 152
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten, netto	10	5
Rückstellungen für Kreditrisiken	-51	-66
Total Ausleihungen und Hypotheken, netto	15 347	15 091
davon Ausleihungen	5 320	5 063
davon Hypotheken	10 027	10 028

10.2 Wertberichtigungen für Ausleihungen und Hypotheken

Die folgende Tabelle enthält Details zur Veränderung der Wertberichtigung auf Ausleihungen und Hypotheken:

in Mio CHF	2005	2004
Bestand 1. Januar	66	150
Neue Rückstellungen	26	13
Auflösung von Rückstellungen	-21	-19
Nettozugänge, enthalten in der Erfolgsrechnung	5	-6
Bruttoabschreibungen	-21	-10
Nettoabschreibungen	-21	-10
Gefährdete Zinsen	-3	0
Währungseinfluss und sonstige Anpassungen, netto	4	-68
Sonstige Veränderungen	1	-68
Bestand 31. Dezember	51	66

Ausleihungen gelten als gefährdet, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Kapitalbetrag gemäss den Bestimmungen der Kreditvereinbarung uneinbringlich ist. Für gefährdete Ausleihungen wurden per 31. Dezember 2005 und 2004 Einzelwertberichtigungen in Höhe von CHF 73 Mio bzw. CHF 112 Mio gebildet. Für sämtliche gefährdeten Ausleihungen wurden Einzelwertberichtigungen vorgenommen.

Die folgende Tabelle enthält zusätzliche Details zu *Ausleihungen und Hypotheken*:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Gefährdete Ausleihungen und Hypotheken		
Durchschnittsbestand gefährdeter Ausleihungen und Hypotheken	87	100
Zinsertrag	0	0
Zinsertrag unter Anwendung der Cash-Methode	7	7

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Gewinne netto, aus dem Verkauf von Ausleihungen und Hypotheken	34	20

11 Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit

Die folgende Tabelle enthält Details zu Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Depots aus Übernahmen	1 467	1 446
Forderungen gegenüber Versicherungsgesellschaften	704	673
Guthaben gegenüber Agenten und Versicherungsnehmern	3 321	3 908
Policendarlehen	536	576
Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto	6 028	6 603

12 Aktivierte Abschlusskosten

Die folgende Tabelle enthält Details zur Veränderung der *aktivierten Abschlusskosten*:

in Mio CHF	Life & Pensions 2005	Non-Life 2005	Total 2005	Life & Pensions 2004 ¹⁾	Non-Life 2004 ¹⁾	Total 2004 ¹⁾
Bestand 1. Januar	2 869	860	3 729	2 496	836	3 332
Abgänge	–	–28	–28	–1	–10	–11
Aufgelaufene Zinsen während des Jahres	199	17	216	149	19	168
Kapitalisierte Kosten im aktuellen Geschäftsjahr	571	1 480	2 051	620	1 550	2 170
Abschreibungen ²⁾	–540	–1 441	–1 981	–365	–1 517	–1 882
Währungseinfluss	79	33	112	–30	–18	–48
Buchwert 31. Dezember vor Shadow Adjustments	3 178	921	4 099	2 869	860	3 729
Shadow Adjustments für unrealisierte Verluste auf zur Veräusserung verfügbaren Wertschriften	–136	–	–136	–125	–	–125
Bestand 31. Dezember	3 042	921	3 963	2 744	860	3 604

¹⁾ Vorjahreszahlen wurden nicht um neue nicht weitergeführte Aktivitäten angepasst.

²⁾ Inklusive Anpassungen auf Grund veränderter versicherungstechnischer Annahmen.

13 Barwert zukünftiger Gewinne ¹⁾

Die folgende Tabelle enthält Details zur Veränderung des *Barwerts zukünftiger Gewinne*:

in Mio CHF	2005	2004
Bestand 1. Januar	3 193	3 549
Aufgelaufene Zinsen während des Jahres	140	160
Wertberichtigungen und Abgänge ²⁾	–57	–7
Abschreibungen ²⁾	–484	–483
Währungseinfluss und Übrige	44	–26
Buchwert 31. Dezember vor Shadow Adjustments	2 836	3 193
Shadow Adjustments für unrealisierte Verluste auf zur Veräusserung verfügbaren Wertschriften	–242	–217
Bestand 31. Dezember	2 594	2 976

¹⁾ Der Barwert zukünftiger Gewinne wird brutto, vor Berücksichtigung der abgegrenzten Gewinnanteilsrückstellung, ausgewiesen.

²⁾ Inklusive Anpassungen auf Grund veränderter versicherungstechnischer Annahmen.

Die folgende Tabelle enthält Details zu den geschätzten Abschreibungen für die nächsten fünf Jahre (netto aufgelaufene Zinsen), vor dem Einfluss von unrealisierten Gewinnen und Verlusten (Shadow Adjustments):

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF

2006	–236
2007	–201
2008	–176
2009	–169
2010	–156

14 Goodwill und andere immaterielle Werte

14.1 Veränderung von Goodwill und anderen immateriellen Werten

Die folgende Tabelle enthält Details zur Veränderung von Goodwill und anderen immateriellen Werten nach Segmenten:

in Mio CHF	Goodwill		Anpassungen ²⁾	Zwischen- total	Übrige immaterielle Werte ³⁾		Zwischen- total	Total
	Life & Pensions	Non-Life			Life & Pensions	Non-Life		
Bestand 31. Dezember 2003	434	898	–	1 332	1	4	5	1 337
Zugänge während des Jahres	0	3	–3	–	1	2	3	3
Nicht weitergeführte Aktivitäten	–1	–10	–	–11	–	–1	–1	–12
Andere ¹⁾	–2	–3	–	–5	0	0	–	–5
Bestand 31. Dezember 2004	431	888	–3	1 316	2	5	7	1 323
Zugänge während des Jahres	3	1	–1	3	–	–	–	3
Andere ¹⁾	5	2	–	7	0	–3	–3	4
Abschreibungen	–	–	–	–	0	0	–	–
Bestand 31. Dezember 2005	439	891	–4	1 326	2	2	4	1 330

¹⁾ Inklusive Währungseinfluss von nicht in CHF gehaltenem Goodwill.

²⁾ Anpassungen betreffen einen in den Segmenten Life & Pensions und Non-Life gehaltenen, aber nicht der Rechtseinheit «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft zuzuordnenden Goodwill.

³⁾ Betrifft zur Hauptsache vorausbezahlten Vorsorgeaufwand.

Durch den Verkauf von PPML und L'Unique resultierte 2004 eine Abnahme des Goodwill um CHF 1 Mio im Segment Life & Pensions bzw. CHF 10 Mio im Segment Non-Life.

14.2 Erwartete Abschreibungen

Die erwartete Abschreibung für sonstige immaterielle Werte für die Jahre 2006 bis 2010 beträgt weniger als CHF 1 Mio pro Jahr.

15 Eigengenutzter Grundbesitz und Einrichtungen

Die folgende Tabelle enthält Details zu den Anschaffungskosten und aufgelaufenen Abschreibungen auf *eigengenutztem Grundbesitz und Einrichtungen*:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Anschaffungskosten Gebäude und Einrichtungen	1 253	1 206
Anschaffungskosten Land	356	344
Ausbau in Mietobjekten	22	18
Software	606	576
Andere	538	543
Eigengenutzter Grundbesitz und Einrichtungen	2 775	2 687
Aufgelaufene Abschreibungen	–1 188	–1 055
Total eigengenutzter Grundbesitz und Einrichtungen, netto	1 587	1 632

Der Buchwert von intern entwickelter Software wird regelmässig überprüft. 2004 nahm die Gruppe auf Grund solcher Überprüfungen Wertberichtigungen in Höhe von CHF 1 Mio vor. 2005 gab es keine materiellen Wertberichtigungen.

Siehe Anhang 9 für die Offenlegung von Änderungen der Nutzungsdauer von Immobilien in der Schweiz.

16 Sonstige Aktiven

Die folgende Tabelle enthält Details zu den *sonstigen Aktiven*:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Aktiven - zur Veräußerung verfügbar:		
Ausleihungen und Hypotheken	402	1
Anlagen in Grundbesitz	115	73
Total Aktiven - zur Veräußerung verfügbar	517	74
Zinsforderungen	2 238	2 045
Aktive Rechnungsabgrenzungen	115	169
Vorausbezahlter Vorsorgeaufwand	678	616
Sonstige Debitoren	1 174	1 360
Derivative Instrumente für Absicherungsgeschäfte	941	770
Aktive Steuerabgrenzungen	430	393
Steuergutschrift	138	257
Andere	549	740
Total sonstige Aktiven	6 780	6 424

In Einklang mit ihrer neu ausgerichteten Anlagestrategie entschied die Gruppe, eine grössere Anzahl von Liegenschaften, vornehmlich im Segment Life & Pensions in der Schweiz, zu veräußern.

Bei zur Veräußerung gehaltenen Liegenschaften, deren Verkaufserlös unter den entsprechenden Buchwerten lag, wurden 2005 und 2004 Wertberichtigungen von CHF 3 Mio bzw. CHF 24 Mio vorgenommen. Diese Anlagen sind mit dem niedrigeren Buchwert oder dem Fair Value abzüglich Verkaufskosten bewertet. Es werden keine Abschreibungen vorgenommen, die Anlagen werden aber jährlich auf Wertberichtigungen geprüft.

17 Technische Rückstellungen

17.1 Technische Rückstellungen nach Kategorien

Die folgende Tabelle enthält Details zu den technischen Rückstellungen:

31. Dezember, in Mio CHF	Brutto 2005	Abgegebenes Geschäft 2005	Netto 2005	Brutto 2004 ¹⁾	Abgegebenes Geschäft 2004 ¹⁾	Netto 2004 ¹⁾
Life & Pensions						
Prämienübertrag	25	-1	24	20	-1	19
Rückstellung für unverdiente Erträge	708	-	708	578	-	578
Technisches Deckungskapital	105 107	-186	104 921	96 032	-215	95 817
Gewinnanteilrückstellung	5 069	-	5 069	4 463	2	4 465
Rückstellung für anstehende Versicherungsfälle	5 335	-60	5 275	5 202	-73	5 129
Gutgeschriebene Überschussanteile	3 191	-	3 191	3 372	-	3 372
Technische Rückstellungen - Life & Pensions	119 435	-247	119 188	109 667	-287	109 380
Non-Life						
Prämienübertrag	2 625	-113	2 512	2 621	-73	2 548
Schadenrückstellung	13 395	-857	12 538	13 639	-1 273	12 366
Rentendeckungskapital	1 790	-13	1 777	1 709	-13	1 696
Technisches Deckungskapital (Krankengeschäft)	5 660	-	5 660	5 073	-	5 073
Gewinnanteilrückstellung (Krankengeschäft)	2 208	-	2 208	1 955	-	1 955
Technische Rückstellungen - Non-Life	25 678	-983	24 695	24 997	-1 359	23 638
Technische Rückstellungen - total	145 113	-1 230	143 883	134 664	-1 646	133 018

¹⁾ Vorjahreszahlen wurden nicht um neue, nicht weitergeführte Aktivitäten angepasst.

17.2 Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen und Schadenregulierungskosten (Non-Life)

Die folgende Tabelle stellt eine Überleitung der Rückstellung für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten) brutto, welche in des konsolidierten Bilanz ausgewiesen sind, mit den in der unteren Tabelle aufgeführten Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten) dar:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Schadenrückstellung	13 395	13 639
Rentendeckungskapital	1 790	1 709
Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), brutto Bilanz	15 185	15 348
Winterthur Rückversicherungsgeschäft ¹⁾	-129	-132
Deutsches Krankenversicherungsgeschäft ²⁾	-289	-283
Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), brutto	14 767	14 933

¹⁾ Das Rückversicherungsgeschäft der Winterthur wurde 1998 verkauft. Für nicht übertragene Verträge wurde eine 100%-Rückversicherungsdeckung eingegangen.

²⁾ Das deutsche Krankengeschäft, welches Teil des Segments Non-Life ist, wurde nicht berücksichtigt, da es kein gewöhnliches Sachversicherungsgeschäft darstellt.

Die folgende Tabelle zeigt die Bewegungen bei den Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), inklusive des Einflusses von Rückversicherungsabgaben im Non-Life-Versicherungsgeschäft:

in Mio CHF	2005	2004
Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), brutto, am 1. Januar	14 933	14 719
Anteil Rückversicherer an unbezahlten Schäden	-1 154	-1 578
Total Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), netto, am 1. Januar	13 779	13 141
Nicht weitergeführte Aktivitäten ¹⁾	-317	-67
Laufendes Jahr	6 203	6 441
Vorjahre ²⁾	-213	44
Schadenaufwand	5 990	6 485
Laufendes Jahr	-2 797	-2 853
Vorjahre	-2 979	-2 730
Bezahlte Schaden- und Schadenregulierungskosten	-5 776	-5 583
Währungseinfluss	351	-197
Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), netto, 31. Dezember	14 027	13 779
Anteil Rückversicherer an unbezahlten Schäden	740	1 154
Rückstellungen für unbezahlte Versicherungsleistungen (inkl. Schadenregulierungskosten), brutto, 31. Dezember	14 767	14 933

¹⁾ Darin enthalten sind Rückstellungen für Schaden- und Schadenregulierungskosten von Beteiligungen, welche die Winterthur nicht weiterführt (2005: Kanada; 2004: kleinere Verkäufe in Frankreich, Kanada, USA und den Niederlanden).

²⁾ Der Gewinn 2005 stammt hauptsächlich aus Tätigkeiten in Spanien und Deutschland. Der Verlust aus dem Jahr 2004 war beeinflusst von gewissen Rückversicherungsverträgen aus nicht weitergeführten Aktivitäten.

Die Bruttorekstellungen für Schadenfälle und Schadenregulierungskosten für Asbest und Umweltschäden betragen per 31. Dezember 2005 und 2004 CHF 191 Mio bzw. CHF 596 Mio. Davon entfielen CHF 143 Mio im Jahr 2005 und CHF 547 Mio im Jahr 2004 auf Schadenfälle in Nordamerika. Die erhebliche Reduktion resultiert hauptsächlich aus der Umbuchung von CHF 416 Mio per 31. Dezember 2005 in *Nicht weitergeführte Aktivitäten – Passiven*. Per 31. Dezember 2004 waren davon CHF 372 Mio in *Unbezahlte Versicherungsleistungen und Schadenregulierungskosten* enthalten (siehe Anhang 3 für weitere Informationen).

Die Nettorekstellungen für Schadenfälle und Schadenregulierungskosten für Asbest und Umweltschäden betragen per 31. Dezember 2005 und 2004 CHF 167 Mio bzw. CHF 182 Mio. Davon entfielen CHF 120 Mio im Jahr 2005 und CHF 133 Mio im Jahr 2004 auf Schadenfälle in Nordamerika. Die Nettorekstellungen waren von der Umklassifizierung von H.S. Weavers nicht betroffen, da seit dem 1. Juli 2000 bereits eine retroaktive Rückversicherungsdeckung bei der National Indemnity Insurance vorhanden war (siehe Anhang 6). Auf Grund von Unsicherheiten, wie etwaige Gesetzesänderungen, können

zusätzliche Rückstellungen für Asbest und Umweltschäden, welche die bestehenden Reserven übersteigen, erforderlich werden, die jedoch nicht hinreichend zuverlässig geschätzt werden können. Die Gruppe ist der Auffassung, dass es nicht wahrscheinlich ist, dass solche zusätzlichen Verluste einen materiellen negativen Effekt auf die konsolidierte Bilanz und Erfolgsrechnung haben werden.

17.3 Diskontierte technische Rückstellungen nach Ländern

Soweit nach den Rechnungslegungsvorschriften der Gruppe zulässig, werden bestimmte langfristige Schadenforderungen aus Unfällen diskontiert, um den Zeitwert widerzuspiegeln. Ursache hierfür ist der lange Zeitraum, über den diese Zahlungen geleistet werden. Vorhandene Defizite werden weiterhin bei der Abwicklung dieser diskontierten Reserven stattfinden.

Die folgende Tabelle enthält Details zu gewissen Rückstellungen für Rentendeckungskapitalien, welche diskontiert werden:

31. Dezember, in Mio CHF	Undiskontierte Rückstellungen 2005	Diskont 2005	Rückstellung (abgezinst) 2005	Diskont- satz 2005	Undiskontierte Rückstellungen 2004	Diskont 2004	Rückstellung (abgezinst) 2004	Diskont- satz 2004
Schweiz	1 530	582	948	3,3	1 424	540	884	3,3
Belgien	2 601	1 415	1 186	3,3	2 488	1 336	1 152	3,3
Übrige ¹⁾	–	–	–	–	91	27	64	6,0
Total	4 131	1 997	2 134	–	4 003	1 903	2 100	–

¹⁾ Der unter Übrige ausgewiesene Betrag bezieht sich auf Kanada, welches, wie im Anhang 3 erwähnt, im November 2005 verkauft wurde.

17.4 Lebensversicherungsverträge mit Garantien

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung in Verpflichtungen für minimal garantierte Versicherungsleistungen im Todesfall und Optionen auf Rentenbasis, welche unter *Technischem Deckungskapital* ausgewiesen werden:

in Mio CHF	Minimal garantierte Leistungen 2005	Optionen auf Rentenbasis 2005	Total 2005	Minimal garantierte Leistungen 2004	Optionen auf Rentenbasis 2004	Total 2004
Bestand 1. Januar	61	175	236	54	216	270
Angefallene garantierte Versicherungsleistungen	33	150	183	25	–9	16
Bezahlte garantierte Versicherungsleistungen	–15	–20	–35	–15	–33	–48
Andere	–	8	8	–	2	2
Währungseinfluss	1	1	2	–3	–1	–4
Bestand 31. Dezember	80	314	394	61	175	236

Die starke Zunahme der Rückstellungen für Rentenoptionen ist auf die Reduktion der langfristig erwarteten Kapitalerträge zurückzuführen.

Die bedeutendsten Garantien werden im Schweizer Kollektiv-Lebensversicherungsgeschäft für die Rentenoption gewährt. Die versicherungstechnischen Annahmen zur Bestimmung der benötigten Reserve basieren auf den Sterbetafeln «Kollektiv Kapital 2005» (Ansparphase) und «TK 2004» (Auszahlungsphase), auf Reaktivierungswahrscheinlichkeiten aus internen Statistiken für 2004, einer langfristigen Anlagerendite von 3,5% sowie einem Umwandlungssatz, abhängig von Alter und Geschlecht.

17.5 Variable Lebensversicherungsverträge mit Garantien

Die Gruppe hatte folgende variablen Lebensversicherungsverträge mit Garantien:

31. Dezember, in Mio CHF, wo nicht anders vermerkt	Todesfall	Umrechnung auf Renten- basis	Todesfall	Umrechnung auf Renten- basis
	2005	2005	2004	2004
Sparguthaben	1 896	113	1 176	110
Nettorisikosumme	9 560 ¹⁾	51 ²⁾	8 917 ¹⁾	42 ²⁾
Durchschnittsalter des Versicherungsnehmers (in Jahren)	39	–	39	–
Gewichtete durchschnittliche Dauer bis Rentenbeginn (in Jahren)	–	6	–	6

¹⁾ Bestehende minimal garantierte Todesfallleistung, welche das aktuelle Sparguthaben zum Bilanzstichtag übersteigt.

²⁾ Barwert der minimal garantierten Rentenzahlungen, die dem Versicherungsnehmer nach den gültigen Vertragsgrundlagen zur Verfügung stehen, welche das aktuelle Sparguthaben übersteigen.

Die folgende Tabelle zeigt die Anlagebestände für Verträge mit Garantien:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Schuldtitle	68	71
Beteiligungstitel	1 856	1 141
Flüssige Mittel	85	74
Total	2 009	1 286

Die Kapitalanlagen des Schweizer Kollektivgeschäfts sind in obigen Zahlen nicht enthalten, da dieses Geschäft nicht die spezifischen Kriterien betreffend Kapitalanlagen auf Rechnung und Risiko Dritter erfüllt.

Die Gruppe wies folgende Bestände an aktivierten Verkaufsanreizen und Treueboni aus:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Nicht amortisierter Bestand am 1. Januar	3	2
Kapitalisiert während des Jahres	–	–
Abgeschrieben während des Jahres	1	1
Nicht amortisierter Bestand am 31. Dezember	4	3

18 Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit

Die folgende Tabelle zeigt Details zu *Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit*:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Zinstragende Depots von Rückversicherern	1 604	1 638
Verpflichtungen gegenüber Versicherungsgesellschaften	622	502
Verpflichtungen gegenüber Agenten und Versicherungsnehmern	4 249	4 877
Total Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	6 475	7 017

19 Policen mit Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer

Bei überschussbeteiligten Policen handelt es sich um Versicherungsprodukte, bei denen die Versicherungsnehmer an den Ergebnissen der Versicherung beteiligt werden. Die Überschusszuweisung erfolgt auf Basis von Erfahrungswerten des Versicherers, abhängig von der jeweiligen Geschäftspolitik, Marktkonditionen und/oder rechtlichen Rahmenbedingungen. Die auszubehandelnden Überschüsse werden jährlich durch die Geschäftsleitung der jeweiligen Gesellschaft, welche die Überschüsse bezahlt, festgelegt.

Per 31. Dezember 2005 und 2004 entfielen je rund 15,4% des gesamten Prämieeinkommens im Nichtleben-Geschäft auf Versicherungen mit Überschussbeteiligung.

Der Anteil der überschussberechtigten Lebensversicherungsprodukte an der Gesamtversicherungssumme des Leben-Geschäftes belief sich am 31. Dezember 2005 und 2004 auf 73,7% bzw. 75,1% und auf 86,3% bzw. 89,2% der Prämieeinnahmen für 2005 und 2004.

Per 31. Dezember 2005 und 2004 resultierte die Gewinnanteilsbelastung im Nichtleben-Geschäft in einem Aufwand von CHF 337 Mio bzw. CHF 291 Mio. Per 31. Dezember 2005 und 2004 beliefen sich die Gewinnanteilsauszahlungen im Leben-Geschäft auf CHF 519 Mio bzw. CHF 406 Mio. Die Erhöhung stammt vor allem aus höheren Gewinnbeteiligungsweisungen im Schweizer Kollektivgeschäft.

20 Langfristige Verbindlichkeiten

20.1 Langfristige Verbindlichkeiten nach Kategorien

Die folgende Tabelle enthält Details zu den langfristigen Verbindlichkeiten:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Obligationenanleihen	500	1 272
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	1 149	1 389
Total langfristige Verbindlichkeiten	1 649	2 661
davon nachrangige Anleihen	1 059	1 050

20.2 Obligationenanleihen

Die folgende Tabelle enthält Details zu den Obligationenanleihen:

31. Dezember, in Mio CHF		Coupon	Fälligkeiten	Buchwert 2005	Buchwert 2004
Winterthur Capital Ltd., Hamilton, Euro 500 Mio	Anleihe	5,375%	2005	–	772
«Winterthur» Swiss Insurance Company, Winterthur, CHF 500 Mio	Anleihe	4,000%	2006	500	500
Total Obligationenanleihen				500	1 272
davon kurzfristige Obligationenanleihen				500	772
davon langfristige Obligationenanleihen				–	500

Am 14. April 2000 emittierte die Winterthur Capital Ltd., Hamilton, Bermuda, eine Anleihe in Höhe von EUR 500 Mio. Die Anleihe mit Fälligkeit am 14. April 2005 weist einen Coupon von 5,375% auf. Die Anleihe wurde am 14. April 2005 zurückbezahlt.

Am 31. März 2000 emittierte die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft eine Anleihe in Höhe von CHF 500 Mio. Die Anleihe wird zu 4,0% verzinst, wobei die Zinsen jährlich nachschüssig zahlbar sind. Fälligkeit ist am 31. März 2006.

20.3 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Per 1. April 2002 erhielt General Casualty Insurance Company of Wisconsin ein fünfjähriges Darlehen über Firstar Bank, N.A. mit einem Nominalbetrag von USD 29 Mio. Das Darlehen wird zu US Dollar London Interbank Offered Rate (LIBOR) plus einer auf General Casualty Insurance Company's AM Best Rating basierenden Marge verzinst. Im Zusammenhang mit diesem Darlehen wurde per 22. Februar 2002 ein Zinsswap abgeschlossen. Dabei werden, basierend auf einem Nominalbetrag von USD 26 Mio, Festzinsen von 4,71% an die Gegenpartei bezahlt, gegen Erhalt von US Dollar LIBOR.

Per 15. November 2002 erhielt Unigard Insurance Company ein fünfjähriges Darlehen über USD 26 Mio von der Bank of America, N.A. Das Darlehen wird zu US Dollar LIBOR plus 0,625% verzinst. Im Zusammenhang mit diesem Darlehen wurde per 15. November 2002 ein Zinsswap abgeschlossen. Dabei werden, basierend auf einem Nominalbetrag von USD 26 Mio, Festzinsen von 4,22% an die Gegenpartei bezahlt, gegen Erhalt von US Dollar LIBOR.

Die Gruppe hält eine hundertprozentige Beteiligung an der luxemburgischen Finanzierungsgesellschaft Finance Solutions SARL (Finso). Per 28. Juni 2004 erwarb Finso durch Umschuldung die Verpflichtungen von Winterthur (UK) Holdings und Winterthur UK Financial Services Group, zwei hundertprozentigen Tochtergesellschaften der Gruppe, in Bezug auf von ihnen an die Zweigniederlassung der Credit Suisse in Guernsey emittierte langfristige hybride Schuldtitel. Die durch Umschuldung übertragenen Schuldtitel umfassen zwei Tranchen in Höhe von jeweils GBP 250 Mio mit Fälligkeit 2049 und einem Coupon von 6,98% p.a. Der erste Kündigungstermin ist der 7. Juni 2017. Zu diesem Zeitpunkt existiert auch eine Option zur Neufestlegung des Zinssatzes. Per 28. Juni 2004 bestehen

für die Winterthur (UK) Holdings und Winterthur UK Financial Services Group keine Verpflichtungen mehr gegenüber der Credit-Suisse-Zweigniederlassung in Guernsey in Bezug auf diese Schuldtitel. Die Anleihe wurde mittels einer zwei Transaktionen umfassenden Swap-Geschäfts mit der Credit Suisse First Boston (Europe) Ltd. in einen Euro-Darlehens-Swap mit variablem Zinssatz transformiert. Die Swap-Geschäfte verfallen am 7. Juni 2017. Die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft garantiert sowohl die Erfüllung des Swap-Kontrakts der Swap-Geschäfte als auch die Rückzahlung der Anleihe durch Finso. Finso gewährte Hispanowin SA, der Holdinggesellschaft in Spanien, ein Darlehen von EUR 181 Mio (CHF 282 Mio) mit Fälligkeit am 7. Juni 2049 und einem Zinssatz von LIBOR plus 162 Basispunkte. Des Weiteren gewährte Finso der Winterthur Beteiligungsgesellschaft mbH, der Holdinggesellschaft für das Deutschland-Geschäft, ein Darlehen von EUR 499 Mio (CHF 777 Mio) mit Fälligkeit am 7. Juni 2049 und einem Zinssatz von 6,22% p.a.

In Übereinstimmung mit den Bestimmungen von FIN 46R wurde Finso von der Gruppe nicht konsolidiert. Finso hält überschüssige Barpositionen, welche der Gruppe verfügbar gemacht werden können. Per 31. Dezember 2005 bestanden überschüssige Barpositionen von CHF 224 Mio (EUR 144 Mio).

21 Ertragssteuern

21.1 Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern

Die folgende Tabelle zeigt Details zum Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern in der Schweiz und im Ausland:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Schweiz	421	-47
Ausland	1 178	969
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	1 599	922

21.2 Steuer(aufwand)/-ertrag

Die folgende Tabelle zeigt die laufenden und die latenten Steuern:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Schweiz	12	-28
Ausland	-259	72
Laufender Steuer(aufwand)/-ertrag	-247	44
Schweiz	-177	85
Ausland	-6	-258
Latenter Steueraufwand	-183	-173
Total Steueraufwand	-430	-129
(Aufwand)/Ertrag für Steuern auf nicht weitergeführten Aktivitäten	-2	12
Im Eigenkapital ausgewiesener Steuer(aufwand)/-ertrag bezogen auf:		
Kumulierte Währungsumrechnungsdifferenzen	396	308
Unrealisierte (Verluste)/Gewinne aus Wertschriften/Shadow Adjustments	-592	-338
Unterdeckung der Pensionsverpflichtungen	33	13
Gewinne aus Cash Flow Hedges	63	1

Erwarteter und tatsächlicher Steuer(aufwand)/-ertrag

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitung von den zum in der Schweiz geltenden Steuersatz berechneten Steuern zur effektiven Ertragssteuer:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Einkommenssteuer kalkuliert mit dem statutarischen Steuersatz von 22 % (2004: 25 %) ¹⁾	-351	-231
Ursachen für Mehr-/Minderbeträge der Ertragssteuern:		
Steuersatzunterschiede	-72	-73
Steuerlich nicht abzugsfähige Abschreibungen auf Goodwill und immaterielle Werte	-	1
Übrige steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen	-20	-21
Zusätzlich steuerbares Einkommen ²⁾	-71	-15
Niedriges besteuertes Einkommen	-11	22
Änderungen in der Steuergesetzgebung und den Steuersätzen	3	7
Veränderung der latenten Steuern und ihrer Wertberichtigungen ³⁾	134	179
Übrige ⁴⁾	-42	2
Ertragssteuern	-430	-129

¹⁾ Infolge einer Veränderung des kantonalen Steuergesetzes des Kantons Zürich reduzierte sich der statutarische Steuersatz des Konzerns von 25% auf 22%.

²⁾ Steuern auf Dividenden von Tochtergesellschaften.

³⁾ 2005 und 2004 enthalten Steuererträge von CHF 163 Mio und CHF 131 Mio aus der Auflösung von Steuerrückstellungen gegenüber Steuerguthaben.

⁴⁾ 2005 und 2004 enthalten Steueraufwände von CHF 32 Mio und CHF 27 Mio in Bezug zu UK-Policyholder Tax.

Per 31. Dezember 2005 und 2004 waren bei der Winterthur Group zurückbehaltene Gewinne ausländischer Tochtergesellschaften in Höhe von CH 1 827 Mio bzw. CHF 1 017 Mio aufgelaufen. Es wurden keine latenten Steuern verbucht, da diese Erträge auf unbestimmte Zeit investiert sind. Im Falle einer Ausschüttung dieser Gewinne würden für die Gruppe Steuern in Höhe von CHF 80 Mio und CHF 83 Mio per 31. Dezember 2005 bzw. 2004 anfallen.

Die folgende Tabelle zeigt die Summen und die relevanten Ablaufdaten der steuerlichen Verlustvorträge:

31. Dezember 2005, in Mio CHF	Total
Verfall innert 1 Jahr	36
Verfall innert 2 bis 5 Jahren	1 147
Verfall innert 6 bis 10 Jahren	314
Verfall bis 2025	622
Beträge mit Verfalldatum	2 119
Beträge ohne Verfalldatum	1 176
Total steuerliche Verlustvorträge	3 295

21.3 Latente Steuern

Die folgende Tabelle zeigt den steuerlichen Effekt temporärer Differenzen, aus denen latente aktive bzw. latente passive Steuern resultieren:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Aktive Steuerabgrenzungen		
Technische Rückstellungen	1 883	1 601
Shadow Adjustments auf unrealisierten Verlusten von zur Veräusserung verfügbaren Schuld- und Beteiligungstiteln	1 210	969
Personalaufwand und Vorsorgeverpflichtungen	192	113
Kapitalanlagen	355	274
Aktiviert Abschlusskosten (DAC)	14	11
Rückstellungen	26	14
Derivate	3	1
Anlagen in Grundbesitz	66	41
Aktiviert Softwarekosten	15	11
Total steuerliche Verlustvorträge	892	1 083
Übrige	182	371
Latentes Steuerguthaben vor Wertberichtigung	4 838	4 489
Abzüglich Wertberichtigung	-326	-409
Latentes Steuerguthaben nach Wertberichtigung	4 512	4 080
Latente Steuerverbindlichkeiten		
Technische Rückstellungen	-610	-615
Sonstige versicherungstechnische Aktiven	-445	-404
Personalaufwand und Vorsorgeverpflichtungen	-160	-139
Kapitalanlagen	-1 752	-1 536
Barwert zukünftiger Gewinne (PVFP)	-867	-949
Aktiviert Abschlusskosten (DAC)	-1 182	-1 093
Rückstellungen	-22	-4
Veränderung im Konsolidierungskreis	-27	-34
Derivate	-14	-3
Anlagen in Grundbesitz	-157	-151
Aktiviert Softwarekosten	-10	-7
Übrige	-282	-169
Total latente Steuerverbindlichkeiten	-5 528	-5 104
Latente Steuerguthaben/-verbindlichkeiten, netto	-1 016	-1 024
davon latente Steuerguthaben, nach Verrechnungen	430	393
davon latente Steuerverbindlichkeiten, nach Verrechnungen	-1 446	-1 417

Basierend auf der Höhe der historisch steuerbaren Erträge und den prognostizierten künftigen steuerbaren Erträgen über die Zeiträume, in denen die latenten Steuerguthaben absetzbar sind, vertritt das Management die Auffassung, dass die Gruppe wahrscheinlich in der Lage sein wird, die Erträge dieser absetzbaren Differenzen abzüglich der bestehenden Wertberichtigungen per 31. Dezember 2005 zu realisieren. Der als realisierbar eingestufte Teil der latenten Steuerguthaben könnte indes kurzfristig reduziert werden, falls die Schätzungen des künftigen steuerbaren Einkommens während der Vortragsperiode gesenkt werden.

Die Bewertung der Steuerpositionen setzt spezifische Kenntnisse voraus. Die Gruppe macht Rückstellungen für mögliche Steuernachforderungen, wenn trotz verlässlich abgestützter Steuerertragsersparungen gewisse Steuerpositionen infrage gestellt werden könnten und die Gesamtposition der Gruppe möglicherweise nicht voll aufrechterhalten werden kann. Die Rückstellungen für mögliche Steuerzahlungen werden angepasst, sobald sich die damit verbundenen Tatsachen oder Umstände ändern, wie beispielsweise Rechtssprechung oder Steuerprüfungen. Die Gruppe schätzt die Wahrscheinlichkeit negativer Auswirkungen dieser Überprüfungen regelmässig neu ein, um die Angemessenheit

ihrer Rückstellungen für Ertragssteuern zu bestimmen. Obwohl der Ausgang solcher Diskussionen unsicher ist, geht das Management davon aus, angemessene Rückstellungen für ein solches ungünstiges Resultat gemacht zu haben.

21.4 Steuerverbindlichkeiten

Die folgende Tabelle enthält Details zu den *Steuerverbindlichkeiten*:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Steuerrückstellung	329	314
Latente Steuerverbindlichkeiten	1 446	1 417
Total Steuerverbindlichkeiten	1 775	1 731

22 Sonstige Passiven

22.1 Sonstige Passiven nach Kategorien

Die folgende Tabelle zeigt *sonstige Passiven*:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Zu Absicherungszwecken gehaltene derivative Instrumente	1 063	171
Zinsverbindlichkeiten und Gebühren	1 328	1 537
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1 540	1 251
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	205	646
Verpflichtungen aus Vorsorgeplänen	552	373
Restrukturierungsverbindlichkeiten	12	35
Übrige Verbindlichkeiten	157	171
Bankverbindlichkeiten	99	258
Übrige	288	185
Total sonstige Passiven	5 244	4 627

22.2 Verpflichtungen gegenüber Vorsorgeeinrichtungen

Die Verpflichtungen gegenüber eigenen Vorsorgeeinrichtungen betragen per 31. Dezember 2005 und 2004 CHF 57 Mio bzw. CHF 40 Mio. Davon sind CHF 41 Mio bzw. CHF 29 Mio in den Verpflichtungen der CSG eingeschlossen. Der Rest ist in den obigen Beständen enthalten.

23 Restrukturierungsverbindlichkeiten

Die folgende Tabelle enthält Details zur Veränderung der Restrukturierungsverbindlichkeiten:

in Mio CHF	Personal 2005	Andere 2005	Total 2005	Personal 2004	Andere 2004	Total 2004
Bestand 1. Januar	21	14	35	51	12	63
Neubildung zu Lasten Erfolgsrechnung, netto	4	1	5	62	26	88
Abschreibungen/Wiedereingänge, netto	-12	-15	-27	-90	-22	-112
Transfers, Währungseinfluss	-3	2	-1	-2	-2	-4
Bestand 31. Dezember ¹⁾	10	2	12	21	14	35

¹⁾ Die Zahlen in dieser Tabelle unterscheiden sich von den Zahlen in den Segmenten auf Grund von Konsolidierungsbuchungen.

Die Gruppe verbuchte 2005 und 2004 einen Restrukturierungsaufwand in Höhe von CHF 5 Mio (Segment Life & Pensions: CHF 2 Mio, Segment Non-Life: CHF 3 Mio) bzw. CHF 88 Mio (Segment Life & Pensions: CHF 11 Mio, Segment Non-Life: CHF 77 Mio).

Die für das Geschäftsjahr 2005 anfallenden Restrukturierungskosten sind mit CHF 4 Mio dem Personal- und mit CHF 1 Mio dem übrigen Aufwand zuzuschreiben. Diese Aufwände sind im Zusammenhang mit der strategischen Neuorientierung in Deutschland zu sehen, welche im April 2005 angekündigt wurde und eine Reduktion des Personalbestandes zur Kostensenkung und eine Restrukturierung in der Vertriebsorganisation beinhaltet.

Die Rückstellungen für 2004 betreffen sowohl die 2003 angekündigte Reorganisation als auch zwei grössere Restrukturierungsvorhaben in Spanien und in der Schweiz, die 2004 angekündigt wurden. In Spanien wurden die Geschäftsstrukturen gestrafft, um die Profitabilität und Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Im Schweizer Markt legte die Gruppe die operationellen Segmente Life & Pensions und Non-Life zusammen und straffte ihre Agenturstruktur.

Die für das Geschäftsjahr 2004 anfallenden Restrukturierungskosten sind mit CHF 62 Mio dem Personal- und mit CHF 26 Mio dem übrigen Aufwand zuzuschreiben. Der Personalaufwand setzt sich aus Personalabbaukosten und damit verbundenen Abgangsentschädigungen zusammen. Die Aufwendungen für Liegenschaften, welche unter *übrigen Aufwand* fallen, waren auf die Schliessung oder die Untervermietung von Geschäftsräumlichkeiten infolge der Auflösung von Mietverträgen und Umzugskosten in der Schweiz, in Spanien, Deutschland und Belgien zurückzuführen. Der übrige Aufwand resultierte aus der Beendigung von Software-Lizenzvereinbarungen, Abschreibungen auf dem übrigen Anlagevermögen und Beratungsdienstleistungen.

Mit Ausnahme der für das Jahr 2005 relevanten Ereignisse sind die meisten Reorganisationen per Ende 2005 abgeschlossen worden. Die ausstehenden Kosten für den Abschluss der Reorganisationen in Deutschland und der Schweiz belaufen sich auf ca. CHF 10 Mio bzw. CHF 2 Mio.

24 Vorsorgepläne

Die Gruppe unterhält sowohl Pensionsvorsorgepläne in Form von Leistungsprimat, Beitragsprimat, als auch Gesundheits- und Sozialvorsorgepläne für die Vorsorge von pensionierten Mitarbeitern in der Schweiz, den USA, Grossbritannien und Deutschland. Als Bemessungsstichtag für die Vorsorgepläne der Gruppe gilt der 30. September.

Vorsorgepläne in der Schweiz

Die Pensionskasse der Gruppe in der Schweiz ist eine Stiftung mit Sitz in Winterthur und mit Leistungsprimat. Alle Mitarbeiter in der Schweiz sind durch diese Vorsorgepläne gedeckt. Die Pensionskassenleistungen übertreffen die gesetzlich vorgeschriebenen Minimalleistungen. Auf die leistungsorientierten Pläne in der Schweiz entfallen 91,1% aller solchen Plänen angeschlossenen Mitarbeiter der Gruppe, 79,1% des Fair Value der Planvermögen und 70,6% der Vorsorgeverpflichtungen aller leistungsorientierten Pläne der Gruppe.

Die Beitragsleistungen der Mitarbeiter berechnen sich als Prozentsatz des Gehalts der Mitarbeiter und variieren je nach Alter zwischen 7,5% und 10,5%. Die Gruppe beteiligt sich am Vorsorgeplan in der Schweiz mindestens mit der Differenz zwischen den gesetzlich vorgeschriebenen Plankosten und den Beiträgen der Versicherten, der Rendite auf den Pensionskassenvermögen und den Überschüssen aus den Versicherungsverträgen der Gruppe, auf jeden Fall aber mit mindestens 100% der Beitragsleistungen der Mitarbeiter.

Vorsorgepläne im Ausland

Für die Mitarbeiter der Gruppe werden an den Standorten ausserhalb der Schweiz verschiedene Vorsorgepläne unterhalten, die sowohl leistungs- als auch beitragsorientierte Pläne umfassen. Die Vorsorgeleistungen sind abhängig vom Alter, von den Beiträgen und vom Gehalt der Versicherten. Die Finanzierungspraxis der Gruppe für die Pläne steht im Einklang mit den lokalen Gesetzgebungen, einschliesslich Steuergesetzgebungen. Die verwendeten Annahmen sind aus lokalen ökonomischen Gegebenheiten abgeleitet. Diese Pläne bieten Leistungen im Falle von Pensionierung, Tod, Arbeitsunfähigkeit oder anderweitigen Beendigungen des Arbeitsverhältnisses.

Andere Leistungen für die Vorsorge von pensionierten Arbeitnehmern

In den USA unterhält die Gruppe weitere leistungsorientierte Vorsorgepläne und leistet für gewisse aktive und pensionierte Mitarbeiter Beiträge an die Gesundheits- und Sozialvorsorge.

24.1 Leistungsprimat- und andere Vorsorgepläne

Die folgende Tabelle zeigt den Netto-Vorsorgeaufwand für die schweizerischen und die ausländischen leistungsorientierten Vorsorgepläne sowie für Leistungen für die Gesundheitsvorsorge von pensionierten Arbeitnehmern:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Pensionsvorsorge		Pensionsvorsorge		Andere Leistungen für die Vorsorge von pensionierten Arbeitnehmern	
	Schweiz		International		International	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Dienstzeitaufwand	71	77	55	54	1	1
Zinsaufwand	148	148	73	72	1	1
Erwartete Rendite des Planvermögens	-164	-184	-55	-55	-	-
Abschreibungen von:						
Kosten aus rückwirkenden Leistungsverbesserungen	6	6	2	2	-	-
Versicherungsmathematischer Verlust	-	-	6	4	-	-
Netto-Vorsorgeaufwand des Geschäftsjahres	61	47	81	77	2	2
Austrittsleistungen an Mitarbeiter (Verlust)	-	-	11	4	-	-
Total Netto-Vorsorgeaufwand	61	47	92	81	2	2

24.2 Vorsorgeverpflichtungen und Planaktiven, bewertet zu Fair Value

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen bei den Vorsorgeverpflichtungen und den Planaktiven, bewertet zu Fair Value für die leistungsorientierten Vorsorgepläne und Leistungen für die Vorsorge von pensionierten Arbeitnehmern der Gruppe in den Jahren 2005 und 2004 sowie die diesbezüglich in der konsolidierten Bilanz der Gruppe per 31. Dezember 2005 bzw. 31. Dezember 2004 ausgewiesenen Beträge:

in Mio CHF	Pensionsvorsorge		Pensionsvorsorge		Andere Leistungen für die Vorsorge von pensionierten Arbeitnehmern	
	Schweiz		International		International	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Erwartete zukünftige Vorsorgeverpflichtungen zu Beginn der Bemessungsperiode	4 059	4 031	1 433	1 353	12	10
Erwartete zukünftige Vorsorgeverpflichtungen von unterjährig neu einbezogenen Plänen ¹⁾	5	–	4	31	–	–
Arbeitnehmerbeiträge	48	47	5	4	–	–
Dienstzeitaufwand	71	77	55	54	1	1
Zinsaufwand	148	148	73	72	1	1
Rückwirkende Plananpassungen	–	–	–	3	–	1
Planabgeltungen	–	–	–	–8	–	–
Plankürzungen	–	–	–	–	–	–
Ausserordentliche Austrittsleistungen an Mitarbeiter	–	–	11	5	–	–
Versicherungsmathematische (Gewinne)/Verluste	54	–19	246	8	1	1
Abgänge	–	–	–46	–	–1	–
Zahlungen von Vorsorgeverpflichtungen	–135	–225	–61	–52	–1	–1
Währungseinfluss (Gewinne)/Verluste	–	–	51	–37	1	–1
Erwartete zukünftige Vorsorgeverpflichtungen am Ende der Bemessungsperiode	4 250	4 059	1 771	1 433	14	12
Planaktiven bewertet zu Fair Value zu Beginn der Bemessungsperiode	3 965	3 935	975	924	–	–
Planaktiven von unterjährig neu einbezogenen Plänen	4	–	–	21	–	–
Effektive Rendite auf dem Planvermögen	133	85	95	50	–	–
Arbeitgeberbeiträge	112	123	89	56	1	1
Arbeitnehmerbeiträge	48	47	5	4	–	–
Planabgeltungen	–	–	–	–8	–	–
Abgänge	–	–	–53	–	–	–
Zahlungen von Vorsorgeverpflichtungen	–135	–225	–61	–52	–1	–1
Währungseinfluss (Gewinne)/Verluste	–	–	41	–20	–	–
Planaktiven bewertet zum Fair Value am Ende der Bemessungsperiode	4 127	3 965	1 091	975	–	–
Ausgewiesene Beträge						
Über-/Unterdeckung	–123	–94	–680	–458	–14	–12
Nicht erfasste						
Kosten aus rückwirkenden Leistungsverbesserungen	48	54	17	19	1	1
Versicherungsmathematische (Gewinne)/Verluste, netto	614	528	407	202	3	1
Arbeitgeberbeiträge viertes Quartal	26	24	14	9	–	–
Aktive/(Passive) Abgrenzung des Vorsorgeaufwandes am 31. Dezember	565	512	–242	–228	–10	–10
In der konsolidierten Bilanz verbuchte Beträge:						
Vorausbezahlter Vorsorgeaufwand	567	512	105	76	–	–
Abgegrenzter Vorsorgeaufwand	–2	–	–525	–356	–10	–10
Immaterielle Werte	–	–	–	3	–	–
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung	–	–	178	49	–	–
Aktive/(Passive) Abgrenzung des Vorsorgeaufwandes am 31. Dezember	565	512	–242	–228	–10	–10
Geschätzte derzeitige Vorsorgeverpflichtungen am Ende der Bemessungsperiode	3 976	3 856	1 569	1 279	–	–

¹⁾ Pensionsverpflichtungen für Pläne, die im laufenden Jahr dazugekommen sind, reflektieren diejenigen Vorsorgepläne, die erst kürzlich für eine Berechnung nach SFAS 87 berechtigt sind.

Die unter Verkäufen im Jahr 2005 ausgewiesene Summe bezieht sich auf Winterthur Canada Financial Corporation und ihre Tochtergesellschaft Citadel General Assurance Company, die unter nicht weitergeführten Aktivitäten ausgewiesen wird (siehe Anhang 4).

Für 2006 rechnet die Gruppe mit der Zuweisung von CHF 159 Mio an schweizerische und internationale leistungsorientierte Pläne sowie CHF 1 Mio an Leistungen für die Vorsorge von pensionierten Arbeitnehmern.

Per 30. September 2005 und 2004 waren CHF 4 401 Mio bzw. CHF 4 197 Mio des Planvermögens der WGR-Vorsorgepläne vollumfänglich bei der Winterthur Leben versichert.

24.3 Leistungsorientierte Vorsorgepläne und Pensionsverpflichtungen über den Planaktiven

Für leistungsorientierte Vorsorgepläne, bei denen die Pensionsverpflichtungen über den Planaktiven lagen, sowie für leistungsorientierte Vorsorgepläne, bei denen die kumulierten Vorsorgeverpflichtungen die Planaktiven überstiegen, wurden die folgenden Vorsorgeverpflichtungen, kumulierten Vorsorgeverpflichtungen und Planaktiven bewertet, zu Fair Value, ausgewiesen:

Vorsorgeverpflichtung übersteigt den Fair Value der Planaktiven

30. September, in Mio CHF	Schweiz		International	
	2005	2004	2005	2004
Zukünftige Pensionsverpflichtungen	4 250	4 059	1 771	1 403
Derzeitige Pensionsverpflichtungen	3 976	3 856	1 569	1 245
Fair Value der Planaktiven	4 127	3 965	1 091	922

Leistungsverpflichtung übersteigt den Fair Value der Planaktiven

30. September, in Mio CHF	Schweiz		International	
	2005	2004	2005	2004
Zukünftige Pensionsverpflichtungen	5	–	1 200	1 064
Derzeitige Pensionsverpflichtungen	5	–	1 061	946
Fair Value der Planaktiven	4	–	552	612

Für die Jahre 2005 und 2004, beliefen sich die Beträge, die unter *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung* auf Grund von Veränderungen in den minimalen Pensionsverpflichtungen verbucht wurden, auf CHF 128 Mio bzw. CHF 33 Mio auf Bruttobasis und CHF 58 Mio bzw. CHF 20 Mio auf Nettobasis.

24.4 Verpflichtungen und Annahmen

Die zu Grunde liegenden Annahmen für die Berechnungen der Vorsorgeverpflichtungen und des Netto-Vorsorgeaufwands für die leistungsorientierten Vorsorgepläne per Bemessungsstichtag basieren auf den folgenden durchschnittlichen gewichteten Schätzungen:

30. September, in %	Pensionsvorsorge		Pensionsvorsorge	
	Schweiz		International	
	2005	2004	2005	2004
Vorsorgeverpflichtungen				
Diskontsatz	3,0	3,8	4,4	5,3
Erwartete Lohnentwicklung	2,4	2,3	3,3	3,3
Netto-Vorsorgeaufwand				
Diskontsatz	3,8	3,8	5,3	5,5
Erwartete Lohnentwicklung	2,3	2,3	3,3	3,4
Erwartete Rendite der Aktiven	4,0	4,5	5,6	5,5

Per 30. September 2005 und 2004 wurde ein jährlich durchschnittlich gewichteter Diskontsatz von 5,5% bzw. 6,0% zur Berechnung der weiteren Vorsorgeplanrückstellung angenommen. Per 30. September 2005 und 2004 wurde ein durchschnittlicher

Diskontsatz von 6,1% bzw. 6,0% zur Berechnung der weiteren Vorsorgeplankosten angenommen.

Zur Bestimmung der Aufwendungen für weitere Vorsorgepläne wurden die Gesundheitskosten in den Jahren 2005 und 2004 mit einer durchschnittlich gewichteten jährlichen Steigerungsrate von 10,0% bzw. 7,5% veranschlagt. Die Rate dürfte bis 2011 sukzessive auf 5,0% fallen und sich danach auf diesem Niveau einpendeln. Eine allfällige Zu- oder Abnahme der Gesundheitskosten um 1% würde sich nicht wesentlich auf die akkumulierten Verpflichtungen oder Aufwendungen im Rahmen der Vorsorgepläne auswirken.

24.5 Planvermögen und Anlagestrategie

Anlagevermögensallokation von Pensionsvorsorgeplänen

Die folgende Tabelle zeigt die durchschnittlich gewichtete Anlagevermögensallokation für die Aktiven der Leistungsprimatpläne der Gruppe im In- und Ausland zum Bemessungsstichtag:

30. September, in %	Schweiz		International	
	2005	2004	2005	2004
Beteiligungstitel	3,0	0,7	29,5	28,0
Schuldttitel	5,0	–	12,3	14,5
Anlagen in Grundbesitz	–	–	0,8	0,9
Versicherungsdeckung	92,0	92,0	55,3	56,5
Liquidität	–	7,3	2,1	0,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

Der berufliche Vorsorgeplan der Gruppe in der Schweiz ist ein versicherter Plan. Die Festlegung der langfristig erwarteten Rendite hängt von den erwarteten Überschussanteilen der Versicherungsverträge mit Winterthur Leben ab. Das Planvermögen wird in Versicherungsverträge mit Winterthur Leben und in von der Winterthur verwalteten Fonds investiert. Das Anlagekomitee des Plans entschied, erst dann auf eigenes Risiko zu investieren, wenn davon ausgegangen werden kann, dass mit diesen Vermögenswerten eine höhere Rendite als mit dem Winterthur-Portfolio erzielt werden kann. Diese Entscheidung wird vierteljährlich überprüft.

Alle beruflichen Vorsorgepläne in Europa (mit Ausnahme von Grossbritannien) sind ebenfalls Versicherungspläne mit der lokalen Winterthur Versicherungsgesellschaft und befolgen dieselben Regeln zur Bestimmung der langjährigen Rendite wie in der Schweiz.

Bei der beruflichen Vorsorge in Grossbritannien und den USA verfolgt die Gruppe einen Gesamtrendite-Ansatz, wobei – bei geringem Risiko – zur Maximierung der langfristigen Rendite des Planvermögens ein diversifizierter Mix aus Aktien-, festverzinslichen und alternativen Anlagen eingesetzt wird. Die Zielvermögensallokation in Grossbritannien und der USA steht bei ungefähr 65% Aktien und 35% festverzinslichen Anlagen. Das Anlagerisiko wird kontinuierlich durch eine jährliche Bemessung der Verbindlichkeiten, periodische Überprüfungen der Vermögenswerte und der Verbindlichkeiten sowie regelmässige Überwachung der Anlageportfolios eruiert und kontrolliert. Das Leistungs- und Kompensationskomitee in den USA bzw. die Vermögensverwalter in Grossbritannien bestimmen einmal jährlich die strategische Anlagevermögensallokation auf Grund von Marktbedingungen und externen Beratern.

Anvisierte Anlagevermögensallokation von Pensionsvorsorgeplänen

Per Bemessungsstichtag stellt sich die anvisierte durchschnittlich gewichtete Anlagevermögensallokation für die Aktiven der Leistungsprimatpläne der Gruppe im In- und Ausland wie folgt dar:

30. September, in %	Schweiz		International	
	2005	2004	2005	2004
Beteiligungstitel	2,0	–	31,7	27,8
Schuldtitel	5,0	–	14,7	13,3
Anlagen in Grundbesitz	–	–	0,8	0,9
Versicherungsdeckung	92,0	100,0	50,9	56,4
Liquidität	1,0	–	1,9	1,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

24.6 Vorsorgepläne mit Beitragsprimat

Die Gruppe leistet auch Beiträge an verschiedene Vorsorgepläne mit Beitragsprimat vornehmlich in Spanien, aber auch in anderen Ländern. Die Beiträge an diese Pläne beliefen sich in den Jahren 2005 und 2004 auf rund CHF 11 Mio bzw CHF 7 Mio.

Zu erwartende Leistungsansprüche

Die folgende Tabelle zeigt die zu erwartenden Leistungsansprüche aus leistungsorientierten Vorsorgeplänen, in denen die Wirkung der für die nächsten Jahre erwarteten Leistungszahlungen mit eingeschlossen ist:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	Pensions- vorsorge	Gesundheits- und Sozial- vorsorge
2006	195	1
2007	199	1
2008	205	1
2009	208	1
2010	216	2
Jahre 2011 - 2015	1 119	12

25 Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der *erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderung*:

in Mio CHF	Gewinn/ (Verlust) Cash Flow Hedge	Kumulierte Währungs- umrechnungs- differenzen	Unrealisierte Gewinne/ (Verluste) auf Wertschriften ¹⁾	Anpassung Mindest- vorsorge- verpflichtung	Erfolgs- neutrale Eigenkapital- veränderung
Bestand 31. Dezember 2003	-2	-487	893	-13	391
Zunahme/(Abnahme)	1	-263	381	-20	99
Umbuchungen, enthalten im Reingewinn	-	26	-342	-	-316
Bestand 31. Dezember 2004	-1	-724	932	-33	174
Zunahme/(Abnahme)	44	243	544	-58	773
Umbuchungen, enthalten im Reingewinn	-	-3	-379	-	-382
Bestand 31. Dezember 2005	43	-484	1 097	-91	565

¹⁾ Darstellung nach Shadow Adjustments.

Gesamtergebnis

Die folgende Tabelle fasst das Gesamtergebnis zusammen:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Reingewinn	1 061	699
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung	391	-217
Gesamtergebnis	1 452	482

26 Transaktionen mit nahe stehenden Gesellschaften

Die Credit Suisse Group (CSG) hält alle Aktien der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft. Die Gruppe tätigt bedeutende Finanzierungs- und andere Transaktionen und hält signifikante Guthaben und Verpflichtungen aus Transaktionen mit CSG und bestimmten Tochter- und assoziierten Gesellschaften der CSG. Die Gruppe tätigt diese Transaktionen im Rahmen ihrer ordentlichen Geschäftstätigkeit und ist der Meinung, dass diese Transaktionen zu Marktbedingungen getätigt wurden, die auch durch unbeteiligte Dritte gewährt würden.

26.1 Guthaben und Verbindlichkeiten von/mit nahe stehenden Gesellschaften

Die folgende Tabelle enthält Angaben zu den Guthaben und Verbindlichkeiten von/mit nahe stehenden Gesellschaften:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Kapitalanlagen	1 968	1 706
Flüssige Mittel	1 147	2 215
Sonstige Aktiven	80	292
Total Aktiven	3 195	4 213
Verpflichtungen aus Handelsbeständen	33	13
Langfristige Verbindlichkeiten	1 059	1 050
Sonstige Passiven	565	501
Total Verbindlichkeiten	1 657	1 564
Total Transaktionen mit nahe stehenden Gesellschaften, netto	1 538	2 649

Die konsolidierte Erfolgsrechnung umfasst Erträge und Aufwendungen aus den Bereichen Asset Management, Kauf und Verkauf von derivativen Produkten, Verkauf von Versicherungsprodukten über Bankkanäle und von Bankprodukten über die Verkaufskanäle der Credit Suisse Group sowie weitere Dienstleistungen. Gruppenweite Dienstleistungen

werden mittels entsprechender Service Level Agreements abgerechnet, erzielte Erträge mit Revenue Split Agreements den einzelnen Bereichen gutgeschrieben.

Weitere Informationen finden sich unter *Sonstige langfristige Verbindlichkeiten* im Anhang 20.3.

26.2 Aufwand und Ertrag mit nahe stehenden Gesellschaften

Die folgende Tabelle enthält Angaben zum Aufwand und Ertrag mit nahestehenden Gesellschaften:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Total Erträge, netto ¹⁾	-242	-38
Geschäftsaufwand	-110	-170
Total Aufwand, netto	-352	-208

¹⁾ Inklusive bezahlter Schuldzinsen.

26.3 Übrige Angaben zu Transaktionen mit nahe stehenden Gesellschaften

Die Gruppe gewährte Gewährleistungs- und Swap-Garantien in der Höhe von CHF 2 273 Mio bzw. 2 258 Mio per 31. Dezember 2005 bzw. 2004.

Die Gruppe verkaufte der Credit Suisse (ohne Regress) per 1. Januar 2005 die Rechte an Credit Suisse Life & Pensions (CSLP) Liechtenstein im Gesamtwert von CHF 18 Mio. Im August 2004 kaufte die Gruppe die Credit Suisse Asset Management (Praha) von der Credit Suisse Asset Management (Nederland) Holding B.V. für weniger als CHF 1 Mio.

27 Leasingverpflichtungen

27.1 Operatives Leasing

Die folgende Tabelle zeigt die Mindestverpflichtungen aus operativem, nicht kündbarem Leasing:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	
2006	62
2007	44
2008	31
2009	19
2010	17
2011 und Folgende	34
Künftige Verpflichtungen aus operativem Leasing	207
Guthaben auf nicht kündbaren Untermietverträgen	-1
Total Mindestverpflichtung aus operativem Leasing	206

An zahlreichen Standorten nutzt der Konzern Bürokapazitäten und -einrichtungen im Rahmen von operativen Leasingverträgen mit einer Laufzeit bis in das Jahr 2015.

27.2 Aufwand aus operativem Leasing

Die folgende Tabelle zeigt den Aufwand aus operativem Leasing. Nicht enthalten sind Leasinggeschäfte mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Monat, die nicht mehr erneuert worden sind:

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005
Mindestaufwand	203
Weiterbelastete Aufwendungen	-
Total Aufwand aus operativem Leasing	203

28 Derivat- und Absicherungsgeschäfte

Derivate sind im Allgemeinen entweder ausserbörslich gehandelte Over-the-counter (OTC)-Kontrakte oder über geregelte Börsen abgewickelte Standardkontrakte. Zu den am häufigsten eingesetzten Derivaten der Gruppe gehören Zins- und Credit Default Swaps, Zins-, Aktien- und Devisenoptionen, Devisenterminkontrakte sowie Aktien- und Zins-Futures. Die Gruppe geht auch Kontrakte ein, die nicht als eigentliche Derivate im herkömmlichen Sinn gelten, jedoch derivative Merkmale aufweisen. Solche Transaktionen umfassen im Wesentlichen erworbene strukturierte Schuldtitel, bei denen die Rendite im Verhältnis zu einem Beteiligungspapier, Index oder Kreditrisiko einer Drittpartei berechnet wird oder die nicht standardisierte Zins- oder Währungsbedingungen aufweisen.

Derivate nach Kategorien

Zum Zeitpunkt des Abschlusses des Derivatkontrakts weist die Gruppe das Derivat einer der folgenden Kategorien zu:

- (1) Ein Risiko-Management-Geschäft, das sich im Rahmen der Rechnungslegungsstandards nicht als eine Absicherung eignet (wird als «Economic Hedge» bezeichnet);
- (2) Eine Absicherung des Fair Value eines erfassten Aktiv- oder Passivpostens;
- (3) Absicherung gegenüber Veränderungen eines zu bezahlenden oder zu erhaltenden Cash Flow in Bezug auf einen erfassten Aktiv- oder Passivposten oder eine erwartete Transaktion; oder
- (4) Eine Absicherung einer Beteiligung an einer ausländischen Tochtergesellschaft.

Economic Hedges

Die Gruppe setzt Zinsderivate ein, um das Zinsrisiko bestimmter Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ihrer Kerngeschäfte zu steuern. Mit diesen «Economic Hedge»-Instrumenten wird zwar das Risiko überwacht, sie fallen aber nicht unter Hedge Accounting im Sinne von US GAAP.

Absicherung des Fair Value

Die Gruppe setzt Devisenterminkontrakte ein, um das Fremdwährungsrisiko im Zusammenhang mit «zur Veräusserung verfügbaren» stehenden Wertpapieren abzusichern. Bei solchen Absicherungen wird das Zeitwertelement eines Devisenterminkontrakts von der Hedging-Beziehung abgetrennt.

Die folgende Tabelle zeigt Details zu Fair Value Hedges:

31. Dezember, in Mio CHF

Gewinn/(Verlust) aus dem ineffektiven Teil der Absicherung, netto

2005

-175

2004

-185 ¹⁾

¹⁾Diese Tabelle enthält Absicherungskosten, welche vormals nicht enthalten waren. Für Vergleichszwecke wurden die 2004-Zahlen angepasst.

Absicherung der Cash Flows

Die Gruppe setzt Cash Flow-Absicherungsstrategien ein, um das mit der Variabilität der Cash Flows aus Schuldtiteln verbundene Risiko zu begrenzen. Dazu bedient sie sich Zins-Swaps zur Umwandlung von variabel in fest verzinsliche Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten. Die Gruppe verwendet auch Währungs-Swaps, um in Fremdwährung denominierte fest und variabel verzinsliche Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in fest verzinsliche Aktiva oder Passiva in Schweizer Franken umzuwandeln. Ausserdem setzt die Gruppe Derivate zur Absicherung der Cash Flows im Zusammenhang mit bevorstehenden Transaktionen ein. Dabei wird das Reinvestitionsrisiko von gewissen Verbindlichkeiten aus dem Lebensversicherungsgeschäft abgesichert.

Beim Hedging von Cash Flows von bevorstehenden Transaktionen sichert die Gruppe ihr Risiko der künftigen Cash Flow-Veränderungen während maximal 15 Jahren ab. Ausge-

nommen hiervon sind jene erwarteten Transaktionen, die mit der Zahlung von variablen Zinsen auf bestehende Finanzinstrumente zusammenhängen.

Die folgende Tabelle zeigt Details zu Cash Flow Hedges:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Gewinn/(Verlust) aus dem ineffektiven Teil der Absicherung, netto	3	–
Erwartete Umklassifizierungen von erfolgsneutraler Eigenkapitalveränderung in die Erfolgsrechnung während der nächsten 12 Monate	–	–1

Net Investment Hedges

Die Gruppe sichert in der Regel ausgewählte Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften mit Devisenterminkontrakten ab. Ziel dieser Hedging-Geschäfte ist die Absicherung gegen ungünstige Wechselkursbewegungen.

Die folgende Tabelle zeigt Net Investment Hedges:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Gewinn/(Verlust) enthalten in erfolgsneutraler Eigenkapitalveränderung, netto	–291	–4

Beurteilung der Absicherungsgeschäfte

Die Wirksamkeit von Absicherungsgeschäften wird von der Gruppe sowohl vorausblickend als auch rückblickend beurteilt. Zu Beginn einer Absicherung mit Blick auf die zukünftige Entwicklung und danach periodisch muss eine hohe Wirksamkeit der Absicherungsbeziehung über zukünftige Perioden gegeben sein. Andererseits muss rückblickend ständig beurteilt werden, ob die Absicherungsbeziehung tatsächlich wirksam war. Wenn die Absicherungsbeziehung als hoch wirksam beurteilt werden konnte, wird der nicht wirksame Teil der Absicherung gemessen, der in der Erfolgsrechnung verbucht wird.

29 Garantien und andere Verpflichtungen

29.1 Garantien

Die folgende Tabelle zeigt bedingte Verpflichtungen mit Garantien:

31. Dezember 2005, in Mio CHF	Fällig innert 1 Jahr	Fällig zwischen 1 und 3 Jahren	Fällig zwischen 3 und 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Total brutto	Total netto ¹⁾
Kreditsicherungsgarantien und ähnliche Instrumente	12	–	–	42	54	54
Gewährleistungsgarantien und ähnliche Instrumente	15	8	5	1 138	1 166	1 166
Swap-Garantien	–	–	–	1 135	1 135	1 135
Marktwertgarantien	–	21	–	138	159	159
Andere Garantien	14	–	2	220	236	236
Total Garantien	41	29	7	2 673	2 750	2 750

31. Dezember 2004, in Mio CHF	Fällig innert 1 Jahr	Fällig zwischen 1 und 3 Jahren	Fällig zwischen 3 und 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Total brutto	Total netto ¹⁾
Kreditsicherungsgarantien und ähnliche Instrumente	– ²⁾	4	–	6	10	10
Gewährleistungsgarantien und ähnliche Instrumente	16	9	6	1 166	1 197	1 197
Swap-Garantien	–	–	–	1 092	1 092	1 092
Andere Garantien	11	5	–	–	16	16
Total Garantien	27	18	6	2 264	2 315	2 315

¹⁾ Der Nettowert bezieht sich auf den Bruttobetrag abzüglich Beteiligungen.

²⁾ Vorjahreszahlen wurden geändert, um die Behandlung eines spezifischen Vertrages abzubilden, der gesetzlich einen Rückversicherungsvertrag darstellt.

Kreditsicherungsgarantien und sonstige Garantieverpflichtungen sind Verträge oder Vereinbarungen, durch die sich die Gruppe zu Zahlungen verpflichtet, sollte eine Gruppengesellschaft im Rahmen einer spezifischen bestehenden Kreditverpflichtung ihren diesbezüglichen Pflichten nicht nachkommen.

Gewährleistungsgarantien und ähnliche Instrumente sind Vereinbarungen, die Zahlungen bedingen, wenn gewisse leistungsabhängige Ziele oder Verpflichtungen nicht erfüllt werden. Gewährleistungsgarantien und ähnliche Instrumente sind vorwiegend auf eine Garantie an die CSG im Zusammenhang mit der Ausleihung an die Finso zurückzuführen.

Swap-Garantien sind Garantien, bei denen Tochtergesellschaften in ihrer Geschäftstätigkeit in Zins- und Fremdwährungs-Swaps eintreten, um ihr Zins- und Fremdwährungsrisiko abzusichern. In gewissen Fällen wird von den externen beteiligten Investmentbanken eine Garantie der Muttergesellschaft verlangt, bevor in einen Swap eingetreten wird. Dies hängt von der Grösse der Tochtergesellschaft ab.

Swap-Garantien sind vorwiegend Gewährleistungsgarantien an die Credit Suisse im Zusammenhang mit dem Swap auf Grund der oben erwähnten Ausleihung (siehe auch Anhang 20).

Andere Garantien umfassen Akzente und Transaktionen mit Regress sowie alle anderen Garantien, die nicht in eine der oben genannten Kategorien gehören.

Für gewisse Garantien der Gruppe lassen sich die maximalen Eventualverbindlichkeiten nicht quantifizieren. Solche Garantien sind in der oben stehenden Tabelle nicht enthalten und werden nachstehend erörtert.

Eventualverpflichtungen im Zusammenhang mit Verkäufen

Im Zusammenhang mit dem Verkauf bestimmter Aktiven oder Geschäftsbereiche werden dem Käufer manchmal bestimmte Schadlosklauseln gewährt. Diese variieren je nach Gegenpartei in Umfang und Dauer und hängen von der Art der verkauften Aktiven oder Geschäftsbereiche ab. Im Allgemeinen übertragen diese Schadlosklauseln potenzielle Risiken aus nicht quantifizierbaren und unbekanntem Eventualverlusten (z.B. im Zusammenhang mit Rechtsstreitigkeiten, Steuern, geistigem Eigentum und der Angemessenheit von Schadenrückstellungen) vom Käufer auf den Verkäufer. Die Gruppe überwacht solche vertraglichen Vereinbarungen sorgfältig, um sicherzustellen, dass die Rückstellungen für Schadlosklauseln in der konsolidierten Jahresrechnung gebührend berücksichtigt sind. Die Rückstellungen für Schadlosklauseln, Verkaufspreisanpassungen und Rückversicherungskosten für zurückbehaltene Risiken belasteten die Erfolgsrechnungen in den Jahren 2005 und 2004 mit CHF 133 Mio und CHF 413 Mio. Die möglichen Schadensrisiken im Zusammenhang mit signifikanten Schadlosklauseln werden nachfolgend erklärt.

In Übereinstimmung mit dem Kauf- und Verkaufsvertrag zwischen der XL Insurance (Bermuda) Limited (XL bzw. Käufer) und der «Winterthur» Schweizerische Versicherungsgesellschaft im Zusammenhang mit dem Verkauf der Winterthur International war die Winterthur verpflichtet, gemeinsam mit dem Käufer während der am 30. Juni 2004 abgelaufenen dreijährigen Übergangszeit die Reserve für Verluste und den Prämienübertrag zu bestimmen.

Die von der Winterthur ausgewiesene Rückstellung für den mit der Veräusserung verbundenen Eventualverlust betrug abzüglich Vorauszahlungen an den Käufer und von diesem getragener Risiken CHF 711 Mio (USD 541 Mio) zuzüglich aufgelaufener Zinsen für die Zeit vom 30. Juni 2004 bis zum Zeitpunkt der Bereinigung und einer Erhöhung um CHF 8 Mio (USD 6 Mio), der die Parteien im vierten Quartal 2005 zugestimmt haben. Diese Rückstellung widerspiegelt die ungünstige Entwicklung der Reserve in Höhe von CHF 833 Mio (USD 651 Mio), die im von der Winterthur eingereichten Seasoned Net Reserves Amount (SNRA) enthalten war.

Der zur Zahlung an die XL ausstehende SNRA wurde von einem im Kauf- und Verkaufsvertrag bezeichneten unabhängigen Aktuar ermittelt. Dieser hatte zu bestimmen, welche der von den beiden Parteien eingereichten Schätzungen für den SNRA dem vom Aktuar als korrekt ermittelten Betrag näher kommt. Der näher liegende Betrag entsprach schliesslich dem für die Parteien verbindlichen SNRA.

Am 5. Dezember 2005 veröffentlichte der unabhängige Aktuar seinen Schlussbericht. Hierin wurde bestätigt, dass die Rückstellungsverbindlichkeit näher bei der von der Winterthur geschätzten Verbindlichkeit lag. Die von der Winterthur berücksichtigte Rückstellung entspricht somit dem entgeltigen SNRA. In der damit verbundenen Bestimmung der von XL erhaltenen Prämien (Seasoned Net Premium Receivable Amount) kam der Aktuar ebenfalls zu einem abschliessenden Ergebnis, das näher bei der Schätzung der Winterthur lag. Dieser Prozess ist nun abgeschlossen.

Neben dem Kauf- und dem Verkaufsvertrag bestehen zwischen der Winterthur und der XL weitere Vereinbarungen, einschliesslich Retrozessionsvereinbarungen, die ebenfalls zu Zahlungen an die XL führen könnten. Zudem legte die XL im vierten Quartal 2004 und im zweiten und dritten Quartal 2005 erste Angaben zu ihrer Schadenersatzforderung auf Grund eines angeblichen Verstosses gegen Gewährleistungszusagen im Zusammenhang mit der 2001 erfolgten Veräusserung vor. Mit der Unterstützung eines externen Rechtsberaters evaluiert die Gruppe diese Schadenersatzforderung auf der Grundlage der bekannten Fakten und ist überzeugt, dass die derzeitigen Rückstellungen ausreichen, um Eventualverluste im Zusammenhang mit dieser Rechtsstreitigkeit und den anderen Vereinbarungen mit der XL abzudecken.

Gestützt auf die gegenwärtig verfügbaren Informationen und externe Beratung, geht die Winterthur davon aus, dass das Ergebnis dieser Verfahren keine wesentliche, nachteilige Auswirkung auf das Gesamteinkommen der Gruppe haben sollte. In Bezug auf das Geschäftsergebnis einer einzelnen Periode könnten jedoch wesentliche Auswirkungen in teilweiser Abhängigkeit vom Geschäftseinkommen einer solchen Periode auftreten.

Zudem ging die Gruppe mit dem Käufer von Churchill Insurance Group, plc (Churchill) eine Vereinbarung betreffend Gewinn- und Verlustverteilung ein. Gemäss den Bestimmungen des Kauf- und Verkaufsvertrags für Churchill ist die Gruppe verpflichtet, den Käufer für einen etwaigen Verlust, der in einem Geschäftsbereich einer Tochtergesellschaft von Churchill eintritt, teilweise zu entschädigen. Allfällige Gewinne in diesem Geschäftsbereich werden nach ähnlichen Bedingungen aufgeteilt. Der im Rahmen der Übernahmevereinbarung für Churchill zu zahlende oder erhaltende Betrag wird in erster Linie durch versicherungsmathematische Berechnungen ermittelt, die vierteljährlich aktualisiert und umgesetzt werden. Unabhängige versicherungsmathematische Einschätzungen der Vereinbarung werden regelmässig in Absprache zwischen der Winterthur und dem Käufer vorgenommen. Dieses Vorgehen könnte über mehr als fünf Jahre weitergeführt werden, bis beide Parteien vereinbaren, die regelmässigen Einschätzungen einzustellen.

Im Weiteren ist die Gruppe durch Rückversicherungsverträge weiterhin teilweise in veräusserte Geschäftsbereiche eingebunden. Solche Einbindungen könnten über mehr als fünf Jahre hinaus weiterbestehen.

Die Gruppe kommt zum Schluss, dass es nicht möglich ist, die maximale Summe der oben beschriebenen Schadenersatzforderungen, für welche die Gruppe zu Zahlungen verpflichtet werden könnte, abzuschätzen.

Sonstige Schadenersatzforderungen

Die Gruppe gewährt im Rahmen ihres normalen Geschäftsgangs bestimmten Gegenparteien Schadlosklauseln. Nach Auffassung der Gruppe ist es nicht möglich, den Maximalbetrag einzuschätzen, zu dessen Zahlung sie verpflichtet werden könnte.

29.2 Übrige nicht bilanzierte Verpflichtungen

Nachstehende Tabelle zeigt den Bestand an Ausserbilanzverpflichtungen per 31. Dezember 2005 bzw. 2004:

31. Dezember 2005, in Mio CHF	Fällig innert 1 Jahr	Fällig zwischen 1 und 3 Jahren	Fällig zwischen 3 und 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Total brutto	Total netto ¹⁾	Erhaltene Sicherheiten
Kreditverpflichtungen	259	1	–	–	260	260	221
Übrige	389	676	206	161	1 432	1 432	–
Übrige nicht bilanzierte Ver- pflichtungen	648	677	206	161	1 692	1 692	221

31. Dezember 2004, in Mio CHF	Fällig innert 1 Jahr	Fällig zwischen 1 und 3 Jahren	Fällig zwischen 3 und 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Total brutto	Total netto ¹⁾	Erhaltene Sicherheiten
Unwiderrufliche Eintrittsverpflichtungen (Dokumentenakkreditiv)	30	–	–	–	30	30	–
Kreditverpflichtungen	213	1	–	214	428	428	186
Übrige	492	502	220	202	1 416	1 416	–
Übrige nicht bilanzierte Ver- pflichtungen	735	503	220	416	1 874	1 874	186

¹⁾ Der Nettowert bezieht sich auf den Bruttobetrag abzüglich Beteiligungen.

Kreditverpflichtungen sind nicht in Anspruch genommene unwiderrufliche Zusagen, die ohne vorherige Ankündigung nicht jederzeit kündbar sind.

Andere Verpflichtungen umfassen vorwiegend Verpflichtungen im Private Equity-Geschäft.

29.3 Garantiefonds für Versicherungsgesellschaften

Gewisse Tochtergesellschaften werden zu Beitragszahlungen an verschiedene Garantiefonds verpflichtet. Diese Garantiefonds haben zum Ziel, Verluste auf Grund der Zahlungsunfähigkeit von anderen Versicherungsgesellschaften auszugleichen. In gewissen Ländern können Versicherungsgesellschaften solche Beiträge an Garantiefonds von der Besteuerung auf Versicherungsprämien absetzen. Die Winterthur erwartet keine bedeutenden Nettoauswirkungen auf Vermögenslage und Finanzergebnis aus solchen Beitragserhebungen. Per 31. Dezember 2005 bzw. 2004 sind diesbezüglich CHF 12 Mio und CHF 13 Mio an Forderungen aufgelaufen.

30 Verbriefungsaktivitäten

Die Gruppe gestaltete und kaufte Wohnbauhypotheken zwecks Verbriefung. Sie verkaufte diese Hypothekendarlehen an VIEs, die nicht von der Gruppe konsolidiert werden. Diese VIEs emittierten Wertpapiere, die durch Vermögenswerte abgesichert sind, die an die VIEs übertragen werden und deren Rendite auf dem Ertrag aus diesen Vermögenswerten basiert. Anleger, die in durch Hypotheken abgesicherte Wertpapiere investieren, haben üblicherweise einen Regressanspruch auf die erwähnten Vermögenswerte der VIEs. Die Anleger und die VIEs haben hingegen keinerlei Regressanspruch auf die Aktiven der Gruppe.

Die Gruppe kann Anteile an diesen verbrieften Vermögenswerten einbehalten. Das Engagement der Gruppe in ihren Verbriefungsaktivitäten ist jedoch auf diese einbehaltenen Anteile beschränkt. Diese werden in der konsolidierten Bilanz zum Fair Value erfasst und als bis zur Veräusserung gehaltene Portfoliobestände ausgewiesen. Veränderungen des Fair Value dieser einbehaltenen Anteile werden als *Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung* erfasst. Der Fair Value wird beispielsweise auf der Grundlage des Barwerts der geschätzten künftigen Cash Flows ermittelt, wobei die jeweils angewandte Bewertungsmethode auf Annahmen basiert, welche die Marktteilnehmer üblicherweise zu Bewertungszwecken treffen. Die Gruppe unterhält im Rahmen ihrer Verbriefungsaktivitäten keine Servicing-Pflichten.

Gewinne und Verluste aus Verbriefungstransaktionen sind zum Teil von den Buchwerten der in den Übertrag involvierten Hypotheken abhängig und werden entsprechend dem relativen Fair Value zum Zeitpunkt des Verkaufs der verkauften Hypotheken und allfälligen Beteiligungen zugeordnet.

30.1 Cash Flow auf Verbriefungen

Die folgende Tabelle zeigt den aus Securitization Trusts und vorsteuerlichen Gewinnen/(Verlusten) resultierenden, durch die Gruppe anerkannten Cash Flow auf Verbriefungen (Securitizations):

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005
Wohnbauhypotheken	
Erlöse aus neuen Verbriefungstransaktionen	1 168
Gewinne aus Verbriefungstransaktionen ¹⁾	7

¹⁾ Inklusive Einfluss von Hedging und Gewinnen sowie Verlusten aus zurückbehaltenen Rechten, aber exklusive aller Gewinne oder Verluste (inkl. Zinserträge, netto) auf Aktiven vor der Verbriefung. Die aus den gehaltenen privaten Hypothekarkrediten vor der Verbriefung verdienten Erträge (netto) übertrafen den aus der Verbriefung resultierenden Verlust massgeblich.

Im Geschäftsjahr 2004 erfolgten keine Verbriefungsaktivitäten.

30.2 Verbriefung – zu Grunde liegende Annahmen

Folgende Annahmen liegen der Fair Value-Ermittlung der beibehaltenen Beteiligung im Zusammenhang mit abgeschlossenen Verbriefungen zu Grunde, die während des Jahres 2005 vorgenommen wurden:

	Private Hypothekar- kredite 2005
in Mio CHF, wo nicht anders vermerkt	
Buchwert zurückbehaltener Rechte	18
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	9,8
Angenommene vorzeitige Tilgung (Jahresrate), in % ¹⁾	7
Diskontsatz (Jahresrate), in % ²⁾	2,4 - 3,7
Erwartete Kreditausfälle (Jahresrate), in %	0,2

¹⁾ Angenommene vorzeitige Tilgung (PSA) ist ein Industriestandard für die Projektion von Rückzahlungen von privaten Hypothekarkrediten. Er baut auf der Annahme einer konstanten Rückzahlungsrate (CPR) von 0,2% auf. Eine 100%-Rückzahlung beruht auf der Annahme, dass eine Rückzahlungsrate von 0,2% pro Jahr im ersten Monat geleistet wird. Diese Rate nimmt mit jedem Monat um 0,2% zu, bis nach 30 Monaten eine Rate von 6% erreicht wird. Diese Monatsrate bleibt anschliessend während der ganzen Laufzeit der Hypothekarausleihe konstant. 100 PSA entsprechen 6 CPR.

²⁾ Der Diskontsatz basiert auf der durchschnittlich gewichteten Rendite der zurückbehaltenen Anteile.

30.3 Verbriefung – Fair Value zurückbehaltener Rechte

Nachstehende Tabelle zeigt den Fair Value zurückbehaltener Rechte aus Verbriefung per 31. Dezember 2005, ökonomische Annahmen zur Bestimmung des Fair Value und die Sensitivität des Fair Values auf negative Veränderungen dieser Annahmen:

	Hypotheken und Ausleihungen für private Haushalte 2005
in Mio CHF, wo nicht anders vermerkt	
Buchwert/Fair Value zurückbehaltener Rechte	45
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	11
Angenommene vorzeitige Tilgung, in % ¹⁾	117
Ungünstige Veränderung um 10%	-0,2
Ungünstige Veränderung um 20%	-0,7
Diskontsatz, in % ²⁾	2,4 - 3,7
Ungünstige Veränderung um 10%	-0,8
Ungünstige Veränderung um 20%	-1,5
Erwartete Kreditverluste	0,2
Ungünstige Veränderung um 10% ³⁾	-0,6
Ungünstige Veränderung um 20% ³⁾	-1,2

¹⁾ Angenommene vorzeitige Tilgung (PSA) ist ein Industriestandard für die Projektion von Rückzahlungen von privaten Hypothekarkrediten. Er baut auf der Annahme einer konstanten Rückzahlungsrate (CPR) von 0,2% auf. Eine 100%-Rückzahlung beruht auf der Annahme, dass eine Rückzahlungsrate von 0,2% pro Jahr im ersten Monat geleistet wird. Diese Rate nimmt mit jedem Monat um 0,2% zu, bis nach 30 Monaten eine Rate von 6% erreicht wird. Diese Monatsrate bleibt anschliessend während der ganzen Laufzeit der Hypothekarausleihe konstant. 100 PSA entsprechen 6 CPR.

²⁾ Der Diskontsatz basiert auf der durchschnittlich gewichteten Rendite der zurückbehaltenen Anteile.

³⁾ Die zurückbehaltenen Rechte, die als Investment Grade klassifiziert sind, waren keinem Kreditrisiko ausgesetzt, da die untergeordneten Anleihen etwaige Kreditverluste voraussichtlich kompensieren.

Diese Sensitivitäten sind hypothetisch und beinhalten keine Resultate allfälliger Hedging-Transaktionen, sodass beim Umgang mit ihnen Vorsicht geboten ist. Die auf einer Abweichung von 10% oder 20% der Annahmen basierenden Änderungen des Fair Value lassen sich im Allgemeinen nicht extrapolieren, da die Beziehung zwischen der Änderung der Annahmen und derjenigen des Fair Value unter Umständen nicht linear ist. Des Weiteren wird die Auswirkung der Abweichungen einer bestimmten Annahme auf den Fair Value der einbehaltenen Anteile berechnet, ohne eine weitere Annahme anzupassen. Die Änderung einer Annahme kann sich auf andere Annahmen auswirken (beispielsweise können steigende Marktzinsen zu geringeren Vorauszahlungen und höheren Kreditverlusten führen), wodurch die Sensitivitäten verstärkt oder abgeschwächt würden.

31 Variable Interest Entities

Gemäss FIN 46R muss die Gruppe alle Variable Interest Entities (VIEs) konsolidieren, bei denen sie Meistbegünstigte ist, d.h. bei denen die Gruppe einen Grossteil der zu erwartenden Verluste absorbiert, ihr die zu erwartenden Überschüsse mehrheitlich zugerechnet werden oder beides.

Per 31. Dezember 2005 konsolidierte die Gruppe sämtliche VIEs, bei denen sie gemäss den Bestimmungen von FIN 46R Meistbegünstigte ist. Durch die Konsolidierung der VIEs gemäss FIN 46R verbuchte die Gruppe für die Jahre 2005 und 2004 CHF 35 Mio und CHF 1 Mio als Ertrag. Derselbe Betrag wurde als Minderheitsanteil in der konsolidierten Jahresrechnung verbucht; der Reingewinn blieb somit unverändert.

Die Gruppe ist an VIEs hauptsächlich durch die folgenden zwei Hauptkategorien vertreten: pfandgesicherte Obligationsverpflichtungen und Finanzintermediation.

Pfandgesicherte Obligationsverpflichtungen

Die Gruppe hat alle VIEs mit pfandgesicherten Obligationsverpflichtungen, für die sie als Erstbegünstigte auftritt, konsolidiert. Die materiellen Eigentumsrechte dieser VIEs sind ausschliesslich durch die Cash Flows der entsprechenden Sicherheiten zahlbar, und die Gläubiger dieser VIEs können bei einem Ausfall dieser Sicherheiten nicht auf die Gruppe zurückgreifen.

Finanzintermediation

Die Gruppe hält von VIEs begebene Wertpapiere. Das maximale mit VIEs verbundene Verlustrisiko der Gruppe im Zusammenhang mit der Finanzintermediation wird per 31. Dezember 2005 und 2004 auf CHF 81 Mio und CHF 146 Mio geschätzt, was den Nominalbetrag allfälliger Garantien und den Fair Value der restlichen Anteile darstellt. Auf Grund der Risikobegrenzungsmaßnahmen, einschliesslich der Absicherungsstrategien, und des Verlustrisikos, welches von den Investoren getragen wird, erachtet die Gruppe die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes in Höhe des maximalen Engagements als gering.

Die folgende Tabelle zeigt das Total der Aktiven der konsolidierten VIEs nach Kategorien, mit der Gruppe als hauptbegünstigter Partei:

31. Dezember, in Mio CHF	Buchwert total VIE-Aktiven	
	2005	2004
Pfandgesicherte Obligationsverpflichtungen	766	720
Finanzintermediation	194	217
Total Aktiven konsolidierte VIEs	960	937

Die folgende Tabelle zeigt das geschätzte Total der Aktiven der nicht konsolidierten VIEs nach Kategorien:

31. Dezember, in Mio CHF	Buchwert total VIE-Aktiven	
	2005	2004
Finanzintermediation	2 037	1 133
Total Aktiven nicht-konsolidierte VIEs	2 037	1 133

32 Konzentration von Kreditrisiken

Eine Konzentration von Kreditrisiken liegt vor, wenn ein bestimmtes Kredit-Exposures im Verhältnis zur Grösse und zum Kapital der Gruppe wesentliche materielle Ausmasse annimmt. Um Risikokonzentrationen zu identifizieren, überwacht die Gruppe ihre Kreditengagements gegenüber einzelnen Gegenparteien, Ländern, Branchen sowie Produkt- und Geschäftssegmenten. Mögliche materielle Engagements gegenüber einzelnen Gegenparteien oder Gegenparteigruppen werden mittels des regelmässig durchgeführten «Klumpenrisiko-Reporting» identifiziert. Mit Länderlimiten und Limiten für geografische Regionen sollen unerwünschte länderspezifische Risikokonzentrationen vermieden werden. Überdies wird die Branchenallokation des Portfolios regelmässig überprüft.

33 Fair Value von Finanzinstrumenten

33.1 Fair Value von Finanzinstrumenten nach Kategorien

Gemäss SFAS 107, Offenlegung des Fair Value von Finanzinstrumenten, muss die Gruppe die Fair Values von Finanzinstrumenten bekannt geben, unabhängig davon, ob sie in der Konzernrechnung erfasst werden oder nicht. Gemäss SFAS 107 sind sämtliche Nicht-Finanzinstrumente wie Leasingtransaktionen, Gebäude und Immobilien, Beteiligungen, welche nach der Equity-Methode bewertet werden, und Pensionsverpflichtungen ausgeschlossen.

Der Fair Value wird anhand des Marktpreises, falls vorhanden, ermittelt. Falls keine Marktpreise verfügbar sind, werden die Fair Values durch Schätzung des Barwertes oder durch andere Bewertungsmethoden festgelegt. Dazu gehören der Barwert der geschätzten künftigen Cash Flows, wobei den Risiken angemessene Diskontierungssätze verwendet werden. Die zur Ermittlung des Fair Value eingesetzten Bewertungsmethoden beruhen normalerweise auf Annahmen, von denen die Marktteilnehmer bei ihren Einschätzungen der Werte, künftigen Erträge und Aufwendungen, einschliesslich Annahmen über Zinsen, Default, Vorauszahlung und Volatilität, ausgehen würden. Da Annahmen subjektiver Natur sind, können die geschätzten Fair Values nicht mit den verglichenen unabhängigen Marktquotierungen untermauert werden, und in vielen Fällen würden die geschätzten Fair Values bei einer unmittelbaren Veräusserung oder Abwicklung des Instruments nicht unbedingt realisiert werden.

Bei flüssigen Mitteln und Geldmarktpapieren, die innerhalb von drei Monaten fällig werden, entspricht der Fair Value auf Grund der Kurzfristigkeit dieser Anlagen etwa dem Buchwert. Diese Annahme gilt auch für Forderungen und Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft. Bei jenen Posten, bei denen die Fälligkeit drei Monate überschreitet, wird der Fair Value mittels einer diskontierten Cash Flow-Analyse berechnet.

Bei nicht notleidenden Ausleihungen, für welche Marktpreise verfügbar sind, werden diese zur Ermittlung der Fair Values angesetzt. Für Ausleihungen mit variablen Zinsen, die innerhalb von drei Monaten neu festgelegt werden können, wird der Buchwert als angemessene Schätzung des Fair Value verwendet. Bei anderen nicht notleidenden Ausleihungen werden die vertraglichen Cash Flows unter Verwendung von Marktzinsen für Ausleihungen mit ähnlichen Merkmalen diskontiert. Bei notleidenden Ausleihungen entspricht der Buchwert, abzüglich der Wertberichtigungen, dem Fair Value.

Bei positiven und negativen Wiederbeschaffungswerten für derivative Instrumente, die zu Absicherungszwecken eingesetzt werden, basieren die Fair Values auf den Marktpreisen. Falls diese nicht verfügbar sind, beruhen die Fair Values auf den Marktpreisen von vergleichbaren Instrumenten oder werden durch Diskontierung künftiger Cash Flows oder anhand anderer Bewertungsmethoden ermittelt.

Im Falle von Kassenobligationen, Anleihen und Pfandbriefdarlehen werden die Fair Values mittels Marktpreisen oder durch Diskontierung der verbleibenden vertraglichen Cash Flows ermittelt, wobei Zinssätze verwendet werden, zu denen die Gruppe zum Bilanzstichtag Anleihen mit vergleichbaren Restlaufzeiten emittieren könnte.

33.2 Buchwert und geschätzter Fair Value der Finanzinstrumente

Die folgende Tabelle zeigt den Buchwert und den geschätzten Fair Value der Finanzinstrumente der Gruppe in der konsolidierten Bilanz:

31. Dezember, in Mio CHF	Buchwert 2005	Fair Value 2005	Buchwert 2004	Fair Value 2004
Finanzaktiven				
Handelsbestände	19 820	19 820	14 653	14 653
Kapitalanlagen ¹⁾	99 199	99 713	89 448	89 686
Ausleihungen	5 320	5 774	5 063	5 369
Hypotheken	10 027	10 541	10 028	10 585
Flüssige Mittel	4 638	4 638	7 859	7 859
Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto	6 028	6 028	6 603	6 603
Übrige Finanzaktiven ²⁾	3 810	3 813	3 094	3 094
Finanzpassiven				
Verpflichtungen aus Handelsbeständen	178	178	144	144
Kurzfristige Verbindlichkeiten	296	296	45	45
Langfristige Verbindlichkeiten	1 649	1 852	2 661	2 760
Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	6 475	6 475	7 017	7 017
Übrige Finanzverbindlichkeiten ³⁾	4 906	4 906	4 427	4 427

¹⁾ Beinhaltet Schuld- und Beteiligungstitel, übrige Kapitalanlagen und kurzfristige Kapitalanlagen.

²⁾ Beinhaltet abgegrenzte Zinsforderungen, aktive Rechnungsabgrenzungen, sonstige Kundenforderungen, Aktiven unter Repurchase Agreement, zur Veräusserung gehaltene Darlehen/Hypotheken und positive Wiederbeschaffungswerte derivativer Absicherungsinstrumente.

³⁾ Beinhaltet Steuerrückstellungen, negative Wiederbeschaffungswerte derivativer Absicherungsinstrumente, passive Rechnungsabgrenzungen, sonstige Verbindlichkeiten, sonstige Rückstellungen, Bankverbindlichkeiten, sonstige Einlagen, Leasingverbindlichkeiten und sonstige langfristige Verbindlichkeiten.

34 Verpfändete oder abgetretene Aktiven

Die folgende Tabelle zeigt die als Sicherheiten gegebenen oder erhaltenen Aktiven:

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004
Verpfändete und sichergestellte Aktiven oder Sicherungsübereignung (Buchwert)	374	404
davon mit dem Recht zur Weiterveräusserung/-verpfändung	370	400
Fair Value von mit dem Recht zur Weiterveräusserung oder Verpfändung erhaltenen Sicherheiten	17	–

35 Rechtsstreitigkeiten

Im Rahmen ihrer ordentlichen Tätigkeit ist die Gruppe – unabhängig von Ansprüchen, die von Versicherten unter Bezug auf ausgegebene Policen gestellt werden – in verschiedene Rechtsstreitigkeiten involviert. Im Einklang mit SFAS 5 «Accounting for Contingencies» bildete die Gruppe 2005 und 2004 entsprechende Rückstellungen. Die Gruppe geht auf Grund gegenwärtig verfügbarer Informationen und der rechtlichen Auskünfte davon aus, dass der Ausgang dieser Rechtsverfahren insgesamt kaum wesentliche negative Folgen für die Finanzkraft hätte, das Geschäftsergebnis für eine bestimmte Zeitperiode indes wesentlich beeinflussen könnte, da der Ausgang teilweise vom Geschäftsergebnis der entsprechenden Periode abhängt.

Im Zusammenhang mit dem Verkauf bestimmter Anlagen oder Geschäftsbereiche gewährte die Gruppe dem Käufer handelsübliche Schadlosklauseln bezüglich bestimmter Verpflichtungen oder Kosten, die dem Käufer entstehen können, und/oder eine Gewährleistungsklausel und/oder eine Preisanpassungsklausel. Diese Vertragsklauseln variieren in Umfang und Dauer und hängen sowohl von der Art der zu veräussernden Aktiven oder Geschäftsbereiche als auch vom Käufer ab. Im Allgemeinen übertragen solche Schadlosklauseln potenzielle Risiken aus nicht quantifizierbaren und unbekanntem Eventualverlusten (z.B. bezogen auf Rechtsstreitigkeiten, Steuern oder Anpassungen versicherungstechnischer Rückstellungen) ganz oder teilweise vom Käufer auf den Verkäufer.

Es liegt in der Natur vieler solcher Rechtsstreitigkeiten, dass ihr Ausgang nur schwer vorauszusagen ist. Bei der Präsentation der konsolidierten Jahresrechnung nimmt die Geschäftsleitung bezüglich des Ausgangs solcher Streitigkeiten Schätzungen und entsprechende Rückstellungen vor. Diese werden als Aufwand verbucht, wenn Verluste auf Grund solcher Streitigkeiten als wahrscheinlich erachtet werden und verlässlich geschätzt werden können. Schätzungen basieren ihrer Natur nach auf Annahmen und aktuell verfügbaren Informationen. Sie berücksichtigen ausserdem eine Vielzahl von Faktoren, die unter anderem die Art der Rechtsstreitigkeit, des Anspruchs oder des Verfahrens, die Entwicklung der Streitigkeit, die Empfehlungen des Rechtsberaters, die Verteidigung der Gruppe und ihre Erfahrung mit ähnlichen Fällen oder Verfahren betreffen. Zusätzliche Belastungen oder Entlastungen für Rückstellungen für Rechtsfälle sind zukünftig möglich. Sie sind abhängig von der Entwicklung der zu Grunde liegenden Fälle.

Weitere Informationen betreffend eingereichter Klagen in Zusammenhang mit mutmasslichen Verstössen gegen Gewährleistungszusagen in Bezug auf den Verkauf der Winterthur International durch Winterthur im Jahr 2001 finden sich in Anhang 29.

36 Wesentliche Beteiligungen

Die folgende Übersicht zeigt die wesentlichen vollkonsolidierten und Equity-konsolidierten Beteiligungen sowie die prozentuale Beteiligung der Winterthur per 31. Dezember 2005:

Beteiligung in %	Gesellschaft	Domizil
Vollkonsolidierte Beteiligungen		
100,00	Winterthur Life	Winterthur, Schweiz
100,00	Winterthur Alternative Investment Strategies	George Town, Cayman Islands
80,00	Winterthur penzijní fond a. s. ¹⁾	Brno, Tschechische Republik
65,01	Winterthur pojišťovna a.s. ¹⁾	Prag, Tschechische Republik
100,00	Vitur PCC Ltd.	St. Peter Port, Guernsey
65,00	Winterthur Pénztárszolgáltató Zrt ¹⁾	Budapest, Ungarn
65,00	Winterthur Biztosító Zrt ¹⁾	Budapest, Ungarn
100,00	Credit Suisse Life Insurance Co., Ltd.	Tokio, Japan
100,00	Winterthur Life (Hong Kong) Limited	Hongkong
60,00	PT. Credit Suisse Life & Pensions Indonesia	Jakarta, Indonesien
70,00	Winterthur Powszechna Towarzystwo Emerytalne SA ¹⁾	Warschau, Polen
65,00	Winterthur Zycie Towarzystwo Ubezpieczen SA ¹⁾	Warschau, Polen
100,00	Winterthur poistovna, a.s. ¹⁾	Bratislava, Slowakische Republik
86,22	Winterthur Slovensko a.s. ¹⁾	Bratislava, Slowakische Republik
96,08	Winterthur-Europe Assurances	Brüssel, Belgien
100,00	Touring Assurances S.A.	Brüssel, Belgien
99,89	Les Assurés Réunis	Brüssel, Belgien
96,97	Winterthur-Europe Vie S.A.	Luxemburg, Luxemburg
100,00	Harrington International Insurance Ltd. (Bermuda)	Hamilton, Bermuda
100,00	Winterthur Beteiligungsgesellschaft mbH	Wiesbaden, Deutschland
100,00	WinCom Versicherungs-Holding AG	Wiesbaden, Deutschland
71,69	DBV-Winterthur Holding AG	Wiesbaden, Deutschland
100,00	Winterthur Verzekeringen Holding B.V.	Amsterdam, Niederlande
100,00	Winterthur Levensverzekering Maatschappij NV	Amsterdam, Niederlande
100,00	Winterthur Schadeverzekering Maatschappij NV	Amsterdam, Niederlande
100,00	Hispanowin, S.A.	Barcelona, Spanien
100,00	Winterthur Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	Barcelona, Spanien
100,00	Winterthur Vida Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros sobre la Vida	Barcelona, Spanien
100,00	Winterthur Salud, S.A. de Seguros	Barcelona, Spanien
66,67	Winterthur-ARAG Legal Assistance	Zürich, Schweiz
100,00	Wincare Zusatzversicherungen	Winterthur, Schweiz
100,00	Winterthur U.S. Holdings Inc.	Sun Prairie, WI, USA
100,00	General Casualty Company of Wisconsin	Sun Prairie, WI, USA
100,00	Unigard Incorporated	Bellevue, WA, USA
100,00	Winterthur (UK) Holdings Ltd.	London, Grossbritannien
100,00	Winterthur UK Financial Services Group Ltd.	Basingstoke, Grossbritannien
100,00	Winterthur Life UK Ltd.	Basingstoke, Grossbritannien
52,00	Winterthur Insurance (Asia) Ltd.	Hongkong

¹⁾ Namensänderungen per 2006 sind schon berücksichtigt.

Beteiligung in %	Gesellschaft	Domizil
Equity-konsolidierte Beteiligungen		
20,14	Swiss Prime Site AG	Olten, Schweiz
33,33	Technopark Immobilien AG	Zürich, Schweiz
36,17	Zürcher Freilager AG	Zürich, Schweiz
15,61	Taikang Life Insurance Co.	Beijing, China

— Bericht des Konzernprüfers

Bericht des Konzernprüfers

An die Generalversammlung der

«Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft, Winterthur

Wir haben die beiliegenden konsolidierten Bilanzen der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften per 31. Dezember 2005 und 2004, die dazugehörenden konsolidierten Erfolgsrechnungen, die Veränderung des Eigenkapitals und die Mittelflussrechnung für beide Jahre innerhalb der Zweijahresperiode, endend am 31. Dezember 2005, geprüft. Für diese konsolidierten Jahresrechnungen ist der Verwaltungsrat verantwortlich. Unsere Aufgabe besteht darin, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den in den USA allgemein anerkannten Revisionsstandards sowie nach den Schweizer Revisionsstandards. Diese Grundsätze verlangen, dass eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Das interne Kontrollsystem für die Rechnungslegung wird in die Prüfung mit einbezogen. Dies dient als Grundlage für die Planung angemessener Prüfungsverfahren, jedoch nicht zum Zweck, die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems für die Rechnungslegung der Gruppe zu beurteilen. Dementsprechend geben wir keine solche Beurteilung ab. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnungen mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide des Management sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die oben erwähnte konsolidierte Jahresrechnung in allen wesentlichen Teilen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft per 31. Dezember 2004 und 2005 sowie der Geschäftsergebnisse und der Mittelflussrechnung für beide Jahre innerhalb der Zweijahresperiode, endend am 31. Dezember 2005, in Übereinstimmung mit den in den Vereinigten Staaten von Amerika allgemein anerkannten Grundsätzen der Rechnungslegung und Schweizer Recht.

Gemäss Schweizer Recht empfehlen wir, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

KPMG Klynveld Peat Marwick Goerdeler SA

Ian Sutcliffe
Chartered Accountant
Leitender Revisor

David L. Jahnke
Certified Public Accountant

Zürich, 23. März 2006

1.320
METRES

1.260
METRES



— Finanzstatistik – Dreijahres-Übersicht

Konsolidierte Erfolgsrechnung ¹⁾

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004	2003
Bruttoprämien	21 269	21 066	22 023
Abgegebene Rückversicherung	-337	-405	-485
Nettoprämien	20 932	20 661	21 538
Veränderung Prämienübertrag	39	-80	-104
Verdiente Prämien, netto	20 971	20 581	21 434
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	4 840	4 936	4 666
Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto	3 329	1 893	1 847
Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter	643	545	338
Nettoertrag	29 783	27 955	28 285
Veränderung des technischen Deckungskapitals (Krankengeschäft)	-3 417	-1 702	-296
Dem Versicherungsnehmer gutgeschriebene Kapitalerträge	-2 452	-1 448	-1 453
Aufwendungen für Versicherungsfälle	-16 170	-17 861	-20 177
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen	-1 483	-1 281	-2 258
Total Aufwand für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-23 522	-22 292	-24 184
Abschlusskosten	-2 181	-1 977	-2 192
Verwaltungskosten	-2 135	-2 126	-2 225
Übriger Aufwand	-341	-550	-914
Goodwill-Wertberichtigung	-	-	-1 510
Restrukturierungsaufwand	-5	-88	-122
Geschäftsaufwand	-4 662	-4 741	-6 963
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus der Änderung der Rechnungslegung	1 599	922	-2 862
Ertragssteuern	-430	-129	1 251
Minderheitsanteile, nach Steuern	-81	-47	47
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	1 088	746	-1 564
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	-27	-48	-276
Kumulierter Effekt aus Änderung der Rechnungslegung, nach Steuern	-	1	-593
Reingewinn/(-verlust)	1 061	699	-2 433

¹⁾ Die in der Segmenterfolgsrechnung ausgewiesenen ungeprüften Angaben stimmen mit der konsolidierten Erfolgsrechnung auf Grund von Konsolidierungsanpassungen nicht überein.

Segmenterfolgsrechnung – Life & Pensions ¹⁾

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004	2003
Bruttoprämien	10 618	10 298	11 494
Abgegebene Rückversicherung	-27	-54	-83
Nettoprämien	10 591	10 244	11 411
Veränderung Prämienübertrag	-6	-9	-7
Verdiente Prämien, netto	10 585	10 235	11 404
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	3 925	4 007	3 864
Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto	3 162	1 848	1 769
Übrige Erträge inklusive Gebühren und Nettoerträge aus Versicherungsverträgen mit Anlagecharakter	525	528	351
Nettoertrag	18 197	16 618	17 388
Veränderung des technischen Deckungskapitals	-2 873	-1 160	60
Dem Versicherungsnehmer gutgeschriebene Kapitalerträge	-2 452	-1 452	-1 453
Aufwendungen für Versicherungsfälle	-9 236	-10 625	-12 888
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen	-1 047	-901	-1 759
Total Aufwand für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-15 608	-14 138	-16 040
Abschlusskosten	-734	-542	-743
Verwaltungskosten	-1 012	-991	-1 041
Übriger Aufwand	-136	-232	-291
Goodwill-Wertberichtigung	-	-	-1 510
Restrukturierungsaufwand	-1	-11	-39
Geschäftsaufwand	-1 883	-1 776	-3 624
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus der Änderung der Rechnungslegung	706	704	-2 276
Ertragssteuern	-188	-149	929
Minderheitsanteile, nach Steuern	-28	-22	40
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	490	533	-1 307
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	-	-12	-198
Kumulierter Effekt aus Änderung der Rechnungslegung, nach Steuern	-	1	-530
Reingewinn/(-verlust)	490	522	-2 035

¹⁾ Die in der Segmenterfolgsrechnung ausgewiesenen ungeprüften Angaben stimmen mit der konsolidierten Erfolgsrechnung auf Grund von Konsolidierungsanpassungen nicht überein.

Segmenterfolgsrechnung – Non-Life ¹⁾

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004	2003
Bruttoprämien	10 651	10 768	10 537
Abgegebene Rückversicherung	-310	-351	-402
Nettoprämien	10 341	10 417	10 135
Veränderung Prämienübertrag	44	-72	-97
Verdiente Prämien, netto	10 385	10 345	10 038
Laufender Erfolg aus Kapitalanlagen	871	844	802
Realisierte Gewinne/(Verluste) aus Kapitalanlagen, netto	197	216	89
Übrige Erträge inklusive Gebühren	235	128	-57
Nettoertrag	11 688	11 533	10 872
Veränderung des technischen Deckungskapitals (Krankengeschäft)	-544	-542	-356
Schadenaufwand	-6 937	-7 229	-7 290
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen	-436	-380	-500
Total Aufwand für Versicherungsleistungen und Überschussbeteiligungen	-7 917	-8 151	-8 146
Abschlusskosten	-1 446	-1 438	-1 455
Verwaltungskosten	-1 107	-1 143	-1 187
Übriger Aufwand	-294	-476	-623
Restrukturierungsaufwand	-3	-77	-83
Geschäftsaufwand	-2 850	-3 134	-3 348
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor Steuern, Minderheitsanteilen und kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	921	248	-622
Ertragssteuern	-263	19	322
Minderheitsanteile, nach Steuern	-53	-24	7
Ergebnis aus laufender Geschäftstätigkeit vor kumuliertem Effekt aus Änderungen der Rechnungslegung	605	243	-293
Verlust aus nicht weitergeführten Aktivitäten, nach Steuern	-27	-37	-78
Kumulierter Effekt aus Änderung der Rechnungslegung, nach Steuern	-	-	-3
Reingewinn/(-verlust)	578	206	-374

¹⁾ Die in der Segmenterfolgsrechnung ausgewiesenen ungeprüften Angaben stimmen mit der konsolidierten Erfolgsrechnung auf Grund von Konsolidierungsanpassungen nicht überein.

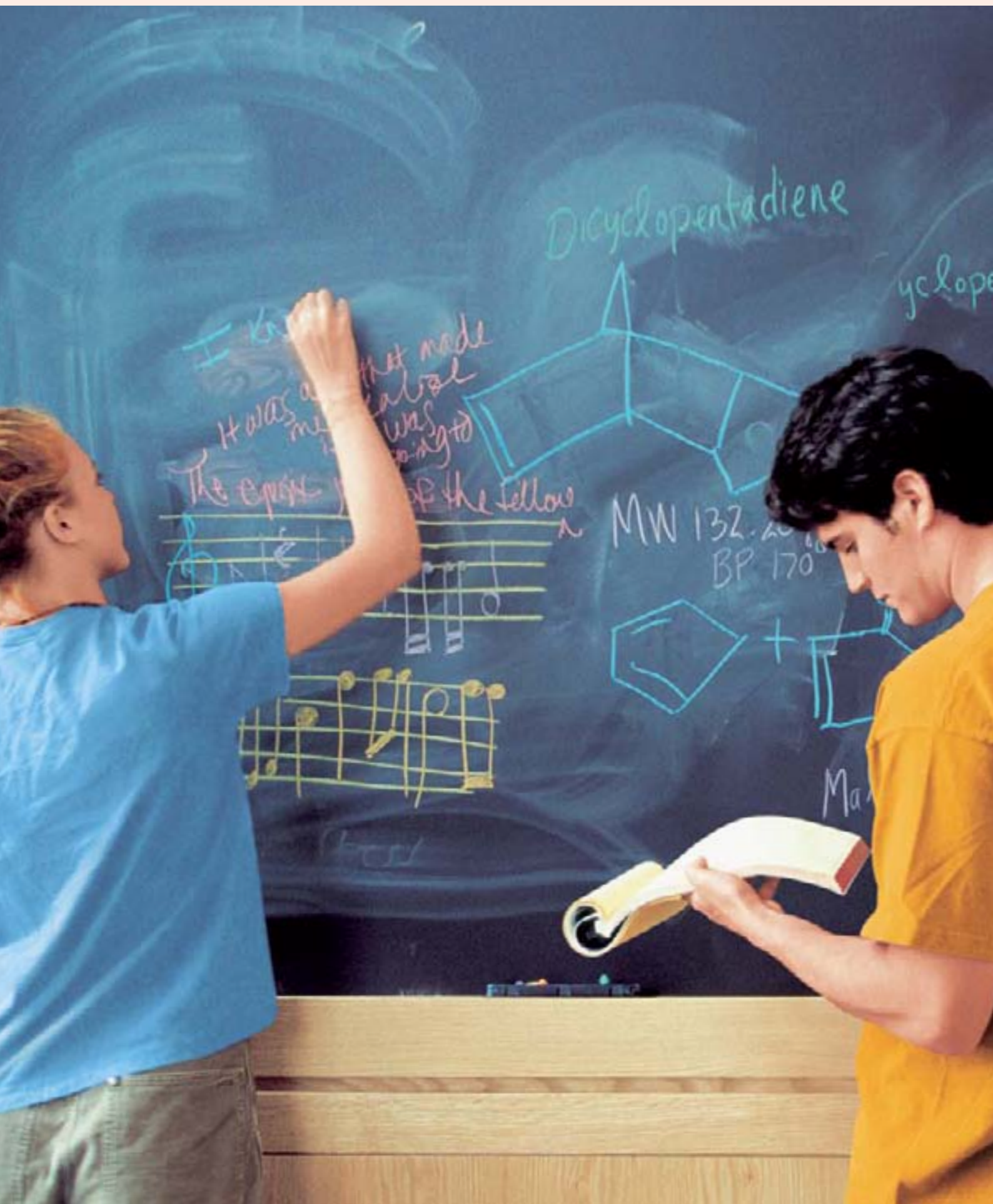
Konsolidierte Bilanz

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004	2003
Aktiven			
Life & Pensions ¹⁾			
Schuldtitle - gehalten bis Fälligkeit, zu Amortized Cost	10 009	10 098	10 186
Schuldtitle - zur Veräusserung verfügbar, zu Fair Value	58 603	54 092	52 890
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar, zu Fair Value	6 926	4 801	4 270
Handelsbestände	19 380	15 068	11 079
Übrige Kapitalanlagen	1 282	978	778
Kurzfristige Kapitalanlagen	434	738	1 222
Anlagen in Grundbesitz, netto aufgelaufene Abschreibungen	7 645	7 359	7 416
Ausleihungen, netto	5 102	4 964	4 418
Hypotheken, netto	8 674	8 693	9 745
Total Kapitalanlagen Life & Pensions	118 055	106 791	102 004
Non-Life ¹⁾			
Schuldtitle - gehalten bis Fälligkeit, zu Amortized Cost	43	43	–
Schuldtitle - zur Veräusserung verfügbar, zu Fair Value	19 828	17 390	17 838
Beteiligungstitel - zur Veräusserung verfügbar, zu Fair Value	1 959	1 331	910
Handelsbestände	440	97	90
Übrige Kapitalanlagen	139	100	351
Kurzfristige Kapitalanlagen	194	551	465
Anlagen in Grundbesitz, netto aufgelaufene Abschreibungen	1 269	1 299	1 197
Ausleihungen, netto	218	99	105
Hypotheken, netto	1 353	1 335	1 309
Total Kapitalanlagen Non-Life	25 443	22 245	22 265
Group			
Total Kapitalanlagen - Life & Pensions und Non-Life ¹⁾	143 280	127 850	124 864
Flüssige Mittel	4 638	7 859	8 158
Prämien, Einlagen und Forderungen aus Versicherungstätigkeit, netto	6 028	6 603	8 008
Forderungen Rückversicherer, netto	1 230	1 646	2 103
Aktivierete Abschlusskosten (DAC)	3 963	3 604	3 216
Barwert zukünftiger Gewinne (PVFP)	2 594	2 976	3 179
Goodwill und andere immaterielle Werte	1 330	1 323	1 337
Eigengenuzter Grundbesitz und Einrichtungen	1 587	1 632	1 886
Sonstige Aktiven	6 780	6 424	6 286
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko Dritter	5 920	4 490	3 991
Aktiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten	1 378	868	–
Total Aktiven	178 728	165 275	163 028

¹⁾ Die in den Segmenten ausgewiesenen ungeprüften Angaben stimmen mit der konsolidierten Erfolgsrechnung auf Grund von Konsolidierungsanpassungen nicht überein.

Konsolidierte Bilanz

31. Dezember, in Mio CHF	2005	2004	2003
Passiven			
Technische Rückstellungen Life & Pensions	119 435	109 667	104 734
Technische Rückstellungen Non-Life	25 678	24 997	24 102
Technische Rückstellungen - total	145 113	134 664	128 836
Depots und Verpflichtungen aus Versicherungstätigkeit	6 475	7 017	8 669
Verpflichtungen aus Handelsbeständen	178	144	342
Kurzfristige Verbindlichkeiten	296	45	54
Langfristige Verbindlichkeiten	1 649	2 661	5 330
Laufende Steuerverbindlichkeiten	1 775	1 731	1 912
Sonstige Passiven	5 244	4 627	5 490
Technische Rückstellungen - für Rechnung und Risiko Dritter	5 920	4 489	3 987
Passiven aus nicht weitergeführten Aktivitäten	1 330	856	24
Total Verbindlichkeiten	167 980	156 234	154 644
Aktienkapital	260	260	260
Kapitalreserve	3 385	3 378	3 383
Gewinnreserve	5 492	4 431	3 732
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung (AOCI)	565	174	391
Total Eigenkapital	9 702	8 243	7 766
Minderheitsanteile	1 046	798	618
Total Eigenkapital und Minderheitsanteile	10 748	9 041	8 384
Total Passiven	178 728	165 275	163 028



— Statutarische Jahresrechnung, Stammhaus

Nr. 1

In der Schweiz sind wir der führende Kompositversicherer.

— Jahresrechnung, Stammhaus

Jahresbericht	192
Erfolgsrechnung	193
Bilanz	194
Eigenkapitalveränderung	195

Jahresbericht

Das Stammhaus umfasst Investitionen in *Tochtergesellschaften und Beteiligungen*, das direkte Nichtleben-Geschäft in der Schweiz, Niederlassungen in Frankreich und Deutschland sowie das interne Rückversicherungsportfolio der Winterthur.

2005 wies das Stammhaus einen *Reingewinn nach Steuern* von CHF 281 Mio aus, verglichen mit einem *Reinverlust nach Steuern* von CHF 460 Mio im Jahr 2004. Die Steigerung beruhte einerseits auf den deutlich besseren technischen Ergebnissen, dem verbesserten Kosten- und Schaden-Management und dem höheren Erfolg aus Kapitalanlagen. Andererseits wurde das Vorjahresergebnis durch deutlich höhere Sonderposten im Vergleich zum laufenden Jahr belastet.

Die *Bruttoprämien* stiegen 2005 um 0,9% auf CHF 3 291 Mio. Dieser Anstieg ist insbesondere den Prämienhöhungen im Direktgeschäft um 0,5% auf CHF 3 073 Mio zu verdanken.

Die Combined Ratio verbesserte sich deutlich von 114,2% 2004 auf 98,9% 2005. Dazu beigetragen hat sowohl der verbesserte Kostensatz als auch der verbesserte Schadensatz. Der Kostensatz ging um 4,4 Prozentpunkte auf 24,0% zurück, während der Schadensatz trotz den heftigen Niederschlägen und Überschwemmungen in der Schweiz im August 2005 um 10,8 Prozentpunkte auf 74,9% sank.

Die Steigerung des *Erfolgs aus Kapitalanlagen* um CHF 169 Mio sowie der Rückgang des *übrigen Aufwands* um CHF 255 Mio wirkten sich positiv auf den *Reingewinn* aus. Das Ergebnis 2004 wurde insbesondere durch Aufwendungen in Zusammenhang mit dem Verkauf der Winterthur International im Jahr 2001 stark belastet. Das Ergebnis aus Kapitalanlagen konnte gesteigert werden. Hauptverantwortlich dafür waren höhere steuerbare

Dividenden der Beteiligungsgesellschaften im Jahr 2005 und die Aufwertung einer Tochtergesellschaft auf Grund ihrer gesteigerten Ergebnisse. Dem besseren Anlageergebnis stand indes ein Rückgang des *übrigen Ertrags* um CHF 158 Mio gegenüber, der grösstenteils auf Einmaleffekte im Jahr 2004 beruhte.

Die per 31. Dezember gehaltenen *Totalen Kapitalanlagen* erhöhten sich 2005 um 3,9% von CHF 13,5 Mia (31. Dezember 2004) auf CHF 14,0 Mia. Der *Anleiheanteil* erweiterte sich um CHF 1 239 Mio auf CHF 4,9 Mia. Dies ist insbesondere der Reduzierung der *kurzfristigen Kapitalanlagen* zuzuschreiben, welche von CHF 1 171 Mio 2004 auf CHF 68 Mio im Jahr 2005 zurückgingen.

Dank einem *Reingewinn nach Steuern* von CHF 281 Mio erhöhte sich das *Eigenkapital* 2005 um 6,8% auf CHF 4,4 Mia gegenüber CHF 4,1 Mia 2004.

Erfolgsrechnung

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in 1000 CHF	Verweis auf Anhang	Abgegebene Rück- versicherung		Netto 2005	Netto 2004
		Brutto 2005	2005		
Verbuchte Prämien	2	3 290 791	-217 999	3 072 792	3 007 765
Veränderung Prämienübertrag und Deckungskapital (Krankengeschäft)		-1 099	8 554	7 455	-8 277
Verdiente Prämien	2	3 289 692	-209 445	3 080 247	2 999 488
Schaden- und Rentenzahlungen	3	-2 340 604	26 061	-2 314 543	-1 876 031
Veränderung Schadenrückstellung und Rentendeckungskapital		-172 593	178 307	5 714	-695 753
Schadenaufwand		-2 513 197	204 368	-2 308 829	-2 571 784
Bezahlte Überschussbeteiligung		-64 862	-	-64 862	-50 342
Veränderung Rückstellung für Überschussbeteiligung		-2 018	-	-2 018	-11 818
Aufwendungen für Überschussbeteiligungen		-66 880	-	-66 880	-62 160
Geschäftsaufwand	4	-769 793	31 785	-738 008	-852 580
Technisches Ergebnis Nichtleben		-60 178	26 708	-33 470	-487 036
Erfolg aus Kapitalanlagen	5			551 560	382 631
Übriger Zinsaufwand				-28 800	-35 132
Übriger Aufwand (inkl. Währungsdifferenzen)				-272 545	-527 304
Übriger Ertrag (inkl. Währungsdifferenzen)				70 632	228 473
Reingewinn/(-verlust) vor Steuern				287 377	-438 368
Steuern				-6 121	-21 485
Reingewinn/(-verlust) nach Steuern				281 256	-459 853

Bilanz

vor Gewinnverwendung

31. Dezember, in 1000 CHF	Verweis auf Anhang	2005	2004
Aktiven			
Schuldtitel		4 917 044	3 678 206
Beteiligungstitel		422 048	415 125
Ausleihungen		175 172	24 289
Hypotheken		1 033 792	1 061 597
Anlagen in Grundbesitz		802 675	860 415
Beteiligungen		6 564 269	6 250 119
Kurzfristige Kapitalanlagen		67 613	1 170 656
Total Kapitalanlagen		13 982 613	13 460 407
Flüssige Mittel		16 783	19 584
Depots aus Übernahmen		29 612	29 235
Forderungen gegenüber Versicherungsgesellschaften		214 265	236 126
Guthaben gegenüber Agenten und Versicherungsnehmern		53 061	19 192
Sonstige Debitoren		546 127	822 890
Rechnungsabgrenzungen		228 627	179 872
Sonstige Aktiven		236 696	212 671
Total Aktiven		15 307 784	14 979 977
Passiven			
Technische Rückstellungen, netto	6	8 072 145	8 062 091
Depots aus Abgaben		26 368	26 696
Verpflichtungen gegenüber Banken		117 861	152 019
Verpflichtungen gegenüber Versicherungsgesellschaften		138 104	132 999
Verpflichtungen gegenüber Agenten und Versicherungsnehmern		56 949	45 725
Rechnungsabgrenzungen		810 436	831 528
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten		1 077 840	308 463
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		583 236	1 276 867
Total Verbindlichkeiten		10 882 939	10 836 388
Aktienkapital		260 000	260 000
Gesetzliche Reserve		260 000	260 000
Freie Reserven		3 439 799	3 439 799
Katastrophenreserve		500 000	500 000
Gewinnreserve			
Gewinnvortrag		-316 210	143 643
Reingewinn/(-verlust)		281 256	-459 853
Total Eigenkapital		4 424 845	4 143 589
Total Passiven		15 307 784	14 979 977

Eigenkapitalveränderung

in 1 000 CHF	Aktienkapital	Gesetzliche Reserve	Freie Reserven	Katastrophenreserve	Gewinnreserve	Total
Per 31. Dezember 2003	260 000	260 000	2 839 799	500 000	743 643	4 603 442
Dividendenausschüttungen	-	-	-	-	-	-
Zuweisung an Reserven ¹⁾	-	-	600 000	-	-600 000	-
Reinverlust nach Steuern	-	-	-	-	-459 853	-459 853
Per 31. Dezember 2004	260 000	260 000	3 439 799	500 000	-316 210	4 143 589
Dividendenausschüttungen	-	-	-	-	-	-
Zuweisung an Reserven	-	-	-	-	-	-
Reingewinn nach Steuern	-	-	-	-	281 256	281 256
Per 31. Dezember 2005	260 000	260 000	3 439 799	500 000	-34 954	4 424 845

¹⁾ Entsprechend dem Entscheid der Generalversammlung über die Verwendung des Gewinnes 2003 wurden die Freien Reserven zu Lasten der Gewinnreserve um CHF 600 Mio erhöht.

Gesellschaftskapital (Ende 2005)

	Namenaktien
	Nennwert CHF 20
Dividendenberechtigt	13 000 000
Ausgegeben	13 000 000

96,6 %

Im Segment Non-Life erzielten wir eine wesentliche Verbesserung unserer Combined Ratio auf 96,6%.

— Anhang zur Jahresrechnung, Stammhaus

1	Zusammenfassung der wichtigsten Grundsätze der Rechnungslegung	197
2	Nettoprämien	198
3	Schaden- und Rentenzahlungen	198
4	Geschäftsaufwand	199
5	Erfolg aus Kapitalanlagen	199
6	Technische Rückstellungen, netto	199
7	Transaktionen mit nahe stehenden Gesellschaften	200
8	Forderungen und Verpflichtungen gegenüber der Aktionärin	200
	Weitere Angaben gemäss schweizerischem Obligationenrecht (OR)	201

1 Zusammenfassung der wichtigsten Grundsätze der Rechnungslegung

Soweit nachfolgend nicht anders erwähnt, bestehen für die «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft («Winterthur» oder die «Gesellschaft») keine weiteren rechtlichen Publizitätsverpflichtungen. Nachfolgend werden die wichtigsten Rechnungslegungsgrundsätze der Winterthur beschrieben.

Grundlagen

Die Jahresrechnung der Winterthur wird in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Obligationenrecht (OR) und den geltenden versicherungs- und aufsichtsrechtlichen Vorschriften erstellt. Der Jahresabschluss erfolgt per 31. Dezember.

Beim Erstellen der Jahresrechnung ist die Geschäftsleitung gezwungen, Schätzungen und Annahmen vorzunehmen, die sich im Ausweis der Jahresrechnung zum Zeitpunkt der Erstellung niederschlagen. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Kapitalanlagen

Obligationen werden höchstens nach der wissenschaftlichen Kostenamortisationsmethode (Amortized Cost Scientific Method) bewertet. Bonitätsrisiken werden durch Abschreibung auf den einzelnen Titeln Rechnung getragen.

Kotierte *Aktien* werden zum Niederstwert bilanziert. Nicht kotierte Aktien sind zum Anschaffungswert unter Abzug der notwendigen Abschreibung ausgewiesen.

Hypotheken, Darlehen und *kurzfristige Kapitalanlagen* werden zum Nominalwert unter Abzug der notwendigen Abschreibungen ausgewiesen.

Grundbesitz wird zum Anschaffungswert unter Abzug der notwendigen Abschreibungen bilanziert.

Beteiligungen sind zum Anschaffungswert unter Abzug der notwendigen Abschreibungen bewertet.

Derivate werden zur Absicherung der Zins-, Währungs- und Aktienmarktrisiken eingesetzt. Gewinn und Verluste aus Absicherungsgeschäften mit derivativen Instrumenten werden nach den gleichen Regeln wie die abgesicherten Positionen in der Erfolgsrechnung ausgewiesen. Derivate, die nicht zu Absicherungszwecken gehalten werden, werden zum Niederstwert bilanziert.

Technische Rückstellungen, netto

Der Prämienübertrag stellt den unverdienten Teil der geschriebenen Prämien dar.

Schadenrückstellungen richten sich nach Einschätzung des noch unbezahlten Anteils aller angemeldeten Schäden sowie nach Schätzungen über die Höhe der Schäden, die eingetreten, aber der Versicherung bisher noch nicht gemeldet worden sind. Die Berechnungsformeln sind im Geschäftsplan enthalten und wurden durch die Aufsichtsbehörde bewilligt.

Rentendeckungskapital wird für das Unfall/Kranken-Geschäft gebildet und stellt einen nach mathematischen Grundsätzen ermittelten Barwert dar.

Rückstellungen für Überschussbeteiligungen werden auf Grund individueller vertraglicher Vereinbarungen abgegrenzt.

Steueraufwand

Der Steueraufwand umfasst Einkommen- und Kapitalsteuern sowie nicht rückforderbare Quellensteuern auf Beteiligungen.

Fremdwährungsumrechnung

Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionen in Fremdwährungen werden zu den am Jahresende geltenden Devisenkursen in Schweizer Franken umgerechnet. Differenzen, welche bei der Neubewertung der Eingangsbilanz entstehen, werden in der Erfolgsrechnung erfasst.

Rechtsstreitigkeiten

Im Rahmen ihrer ordentlichen Geschäftstätigkeit ist die Winterthur – unabhängig von Ansprüchen, die von Versicherten unter Bezug auf ausgegebene Policen gestellt werden – in verschiedene Rechtsstreitigkeiten involviert.

Obschon es keine absolute Garantie gibt, geht das Unternehmen auf Grund gegenwärtig verfügbarer Informationen davon aus, dass der Ausgang dieser Rechtsverfahren insgesamt kaum wesentliche negative Folgen für den Gewinn, die Bilanz oder die Liquidität haben wird.

Im Zusammenhang mit dem Verkauf bestimmter Aktiven oder Geschäftsbereiche werden dem Käufer manchmal Schadlosklauseln gewährt. Diese Schadlosklauseln variieren in Umfang und Dauer und hängen sowohl von der Art der verkauften Aktiven oder Geschäftsbereiche als auch vom Käufer ab. Im Allgemeinen übertragen diese Schadlosklauseln potenzielle Risiken aus nicht quantifizierbaren und unbekanntem Eventualverlusten (z.B. bezogen auf Rechtsstreitigkeiten, Steuern, Angelegenheiten des geistigen Eigentums sowie die Angemessenheit von Schadenrückstellungen) vom Käufer auf den Verkäufer.

Die Geschäftsleitung kann den Höchstbetrag, den das Unternehmen im Rahmen dieser Schadlosklauseln möglicherweise zahlen muss, nicht abschätzen. Die potenziellen Risiken, die auf Basis der dem Management zur Verfügung stehenden Informationen quantifiziert werden können, sind indes laut Unternehmen gebührend in der konsolidierten Jahresrechnung berücksichtigt.

2 Nettoprämien

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Direktes Geschäft	3 086 190	3 070 949
Übernommenes Geschäft	204 601	189 822
Abgegebenes Geschäft	-217 999	-253 006
Nettoprämien	3 072 792	3 007 765

3 Schaden- und Rentenzahlungen

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Direktes Geschäft	-1 944 035	-1 990 279
Übernommenes Geschäft	-396 569	-269 047
Abgegebenes Geschäft	26 061	383 295
Total Schaden- und Rentenzahlungen, netto	-2 314 543	-1 876 031

4 Geschäftsaufwand

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Direktgeschäft	-217 419	-235 425
Übernommene Rückversicherung	-28 482	-34 845
Total Provisionen, brutto	-245 901	-270 270
Personalaufwand	-348 763	-448 004
Sachaufwand	-154 458	-174 657
Abschreibungen auf Sachanlagen	-20 671	-9 614
Abgegebene Rückversicherung	31 785	49 965
Geschäftsaufwand	-738 008	-852 580

5 Erfolg aus Kapitalanlagen

Geschäftsjahr endend am 31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Erfolg aus Kapitalanlagen	485 160	406 059
Realisierte Gewinne auf Grundbesitz	7 160	4 871
Realisierte Verluste auf Grundbesitz	-179	-160
Realisierte Gewinne/(Verluste) auf sonstigen Kapitalanlagen, netto	122 216	856
Abschreibungen auf Kapitalanlagen, netto	-26 060	-6 568
Aufwand aus Kapitalanlagen	-36 737	-22 427
Total Erfolg aus Kapitalanlagen	551 560	382 631

6 Technische Rückstellungen, netto

31. Dezember, in 1000 CHF	Brutto 2005	Abgegebenes Geschäft 2005	Netto 2005	Brutto 2004	Abgegebenes Geschäft 2004	Netto 2004
Prämienübertrag	466 821	-13 694	453 127	466 886	-6 405	460 481
Schadenrückstellung	7 254 231	-964 620	6 289 611	7 060 871	-709 355	6 351 516
Rentendeckungskapital	1 075 264	-	1 075 264	997 969	-	997 969
Rückstellung für Überschussbeteiligung	254 143	-	254 143	252 125	-	252 125
Technische Rückstellungen	9 050 459	-978 314	8 072 145	8 777 851	-715 760	8 062 091

7 Transaktionen mit nahe stehenden Gesellschaften

31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Forderungen		
Flüssige Mittel	4 616	14 110
Depots aus Übernahmen	26 185	26 627
Forderungen gegenüber Versicherungsgesellschaften	2 644	15 091
Sonstige Debitoren	23 863	200 710
Rechnungsabgrenzungen	283	3 054
Sonstige Aktiven	3 991	–
Total Guthaben gegenüber nahe stehenden Gesellschaften	61 582	259 592
Verpflichtungen		
Depots aus Abgaben	26 098	26 430
Verpflichtungen gegenüber Banken	26 085	132 336
Verpflichtungen gegenüber Versicherungsgesellschaften	24 412	16 186
Rechnungsabgrenzungen	2 051	2 598
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	337 331	58 267
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	955	919
Total Verpflichtungen gegenüber nahe stehenden Gesellschaften	416 932	236 736

8 Forderungen und Verpflichtungen gegenüber der Aktionärin

31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Forderungen gegenüber der Aktionärin		
Sonstige Debitoren	6 938	–
Total Guthaben gegenüber der Aktionärin	6 938	–
Verpflichtungen gegenüber der Aktionärin		
Sonstige kurzfristige Kreditoren	3 204	290
Total Verpflichtungen gegenüber der Aktionärin	3 204	290

Weitere Angaben gemäss schweizerischem Obligationenrecht (OR)

31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Eventualverbindlichkeiten		
Bürgschaften, Garantieverpflichtungen	2 662 835	3 725 417 ¹⁾
Unwiderrufliche Verpflichtungen aus Dokumentarakkreditiven	85 127	112 621

¹⁾ Vorjahreszahlen wurden geändert, um die Behandlung eines spezifischen Vertrages abzubilden, der gesetzlich einen Rückstellungsvertrag darstellt.

Die Gesellschaft gehört der Mehrwertsteuer (MWST)-Gruppe der Credit Suisse Group an und haftet solidarisch für deren MWST-Verbindlichkeiten gegenüber der Steuerbehörde.

31. Dezember, in 1000 CHF	2005	2004
Anleihe		
4,000%-Anleihe 2000-2006 der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft	500 000	500 000
Zinsen auf Anleihe	20 000	20 000

Aktiven mit Verfügungsbeschränkung

Wertschriftendepots zu Gunsten Rückversicherer	157 651	151 927
Schuldtitel	251 181	294 830
Verpflichtungen gegenüber eigenen Vorsorgeeinrichtungen	13 771	7 705

Rechtsstreitigkeiten

Für eine Übersicht der Rechtsstreitigkeiten der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften wird auf Anhang 35 der konsolidierten Jahresrechnung verwiesen.

Eventualverpflichtungen

Für eine Übersicht der Eventualverpflichtungen im Zusammenhang mit Schäden der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften wird auf Anhang 29 der konsolidierten Jahresrechnung verwiesen.

Wesentliche Tochtergesellschaften und Beteiligungen

Für eine Übersicht der wesentlichen Tochtergesellschaften und Beteiligungen wird auf Anhang 36 der konsolidierten Jahresrechnung verwiesen.

Brandversicherungswerte

Der Brandversicherungswert der Sachanlagen gemäss Art. 663b OR beträgt CHF 938 Mio (2004: CHF 946 Mio).

Angaben über genehmigte bzw. bedingte Kapitalerhöhungen

Im Geschäftsjahr 2005 fanden keine Veränderungen im Aktienkapital statt.

Aktionärin

Per Stichtag besass die Credit Suisse Group, Zürich, alle ausgegebenen Aktien der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft.

— Antrag an die Generalversammlung

Beantragte Verwendung des Bilanzergebnisses

31. Dezember, in CHF	2005	2004
Rein(verlust)/-gewinn nach Steuern	281 255 637	-459 853 432
Gewinnvortrag	-316 210 114	143 643 318
Verfügbare Bilanz(verlust)/-gewinn	-34 954 477	-316 210 114
Antrag des Verwaltungsrats		
Dividende	-	-
Freie Reserven	-	-
Vortrag auf neue Rechnung	-34 954 477	-316 210 114
Total	-34 954 477	-316 210 114

Es wird vorgeschlagen, den aufgelaufenen Verlust vorzutragen.

Im Auftrag des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung

Oswald J. Grübel
Präsident des Verwaltungsrats

Leonhard H. Fischer
Chief Executive Officer

Winterthur, 23. März 2006

— Bericht der Revisionsstelle, Stammhaus

An die Generalversammlung der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft, Winterthur

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz und Anhang) der «Winterthur» Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft für das am 31. Dezember 2005 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Schweizer Prüfungsstandards, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag des Verwaltungsrats über den Vortrag des Bilanzverlusts dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

KPMG Klynveld Peat Marwick Goerdeler SA

Bill Schiller
Chartered Accountant
Leitender Revisor

Ian Sutcliffe
Chartered Accountant

Zürich, 23. März 2006

Verzeichnis der Abkürzungen

A

ABO	Accumulated Benefit Obligation (kumulierte Vorsorgeverpflichtung)
AEC	Available Economic Capital (verfügbares ökonomisches Kapital)
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
ALM	Asset Liability Management
AOCI	Accumulated Other Comprehensive Income (erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung)
APB	Accounting Principles Board
APB 20	Accounting Changes (Änderungen der Rechnungslegung)
APB 24	Interim Financial Reporting (Zwischenberichterstattung)
APB 25	Accounting for Stock Issued to Employees (Bilanzierung von Mitarbeiterbeteiligungen)
ARB	Accounting Research Bulletin
AVO	Aufsichtsverordnung (schweizerische Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen)

B

BBA	British Bankers' Association
Benelux	Belgien, Niederlande, Luxemburg
BPV	Bundesamt für Privatversicherungen

C

CDO	Collateralized Debt Obligations
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
Churchill	Churchill Insurance Group
CIO	Chief Investment Officer
CSG	Credit Suisse Group
CSLP	Credit Suisse Life & Pensions

D

DAC	Deferred Acquisition Costs (aktivierte Abschlusskosten)
DBB	Deutscher Beamtenbund und Tarifunion
DBR	Deferred Bonus Reserve (abgegrenzte Bonusreserve)
DBV	Deutsche Beamten-Versicherung

E

EBC	Employee Benefit Consultant (Pensionskassenberater)
EEV	European Embedded Value
EITF	Emerging Issues Task Force
EITF 03-1	The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments (die Bedeutung von nicht nur vorübergehenden Wertminderungen und ihre Anwendung auf bestimmte Anlagen)
EITF 04-5	Determining Whether a General Partner, or the General Partners as a Group, Controls a Limited Partnership or Similar Entity When the Limited Partners Have Certain Rights (Feststellung, ob ein Komplementär oder die Komplementäre als Gruppe eine Kommanditgesellschaft oder vergleichbare Gesellschaft kontrollieren, wenn die Kommanditisten bestimmte Rechte besitzen)

EITF 96-16	Investor's Accounting for an Investee when the Investor has a Majority of the Voting Interest but the Minority Shareholder or Shareholders have Certain Approval or Veto Rights (Bilanzierung des Investors für Beteiligungsnehmer, wenn der Investor die Stimmrechtsmehrheit besitzt, aber der oder die Minderheitsaktionäre bestimmte Genehmigungs- oder Vetorechte besitzen)
------------	---

ERC	Economic Risk Capital (ökonomisches Risikokapital)
EU	Europäische Union

F

FAS	Financial Accounting Standard
FASB	Financial Accounting Standards Board
FIN	FASB-Interpretation
FIN 46	Consolidation of Variable Interest Entities (Konsolidierung von Variable Interest Entities) – eine Interpretation von ARB Nr. 51
FIN 46R	Consolidation of Variable Interest Entities (Konsolidierung von Variable Interest Entities) – eine Interpretation von ARB Nr. 51, revidiert

FINSO	Finance Solutions SARL
FSP	FASB Staff Position

FSP Nr. FAS 115-1 und FAS 124-1	The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments (die Bedeutung von nicht nur vorübergehenden Wertminderungen und ihre Anwendung auf bestimmte Anlagen)
---------------------------------	--

FSP	Interaktion von AICPA Statement von Position 78-9 und SOP 78-9-1
EITF Issue Nr. 04-5	
FTE	Full-Time Equivalents (Stellen auf Vollzeitbasis)
FX	Foreign Exchange (Fremdwährungen, Fremdwährungsumrechnung)

G

GFC	Group Functional Committee
-----	----------------------------

H

HIGA	Higher-Investment-Grade-Anlage
HR	Human Resources

I

IBNR	Incurred But Not Reported (eingetreten, aber noch nicht gemeldet)
ICS	Internal Control System (internes Kontrollsystem)
IFA	Independent Financial Advisor
IFS	Insurer Financial Strength (Versicherer-Finanzstärkerating)
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
IT	Informationstechnologie

K

KMU	Kleinere und mittlere Unternehmen
KPMG	KPMG Klynveld Peat Marwick Goerdeler SA

L

LAE	Loss Adjustment Expenses (Schadenregulierungskosten)
LAR	Les Assurés Réunis
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LIGA	Lower-Investment-Grade-Anlage
L'Unique	L'Unique Compagnie d'Assurances Générales

M

MGI	Market Group International
Mia	Milliarde
Mio	Million
MWST	Mehrwertsteuer

N

NICO	National Indemnity Company
------	----------------------------

O

OTC	Over-the-Counter
-----	------------------

P

p.a.	per annum (pro Jahr)
PBO	Projected Benefit Obligation (Vorsorgeverpflichtungen)
PPML	Personal Pension Management Limited
PVFP	Present Value of Future Profits (Barwert zukünftiger Gewinne)

R

Rhodia	Rhodia Assurances SA
RMC	Risk Management Committee

S

SEC	Securities and Exchange Commission
SERVE	Special Employee Recognition for Volunteer Efforts
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SFAS 3	Interim Financial Reporting (Zwischenberichterstattung)
SFAS 5	Accounting for Contingencies (Bilanzierung von Eventualverbindlichkeiten)
SFAS 87	Employers Accounting for Pensions (Bilanzierung von Renten durch Arbeitgeber)
SFAS 97	Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Long-Duration Contracts and For Realized Gains and Losses from the Sale of Investments (Bilanzierung und finanzielle Berichterstattung von Versicherungsunternehmen für bestimmte langfristige Verträge sowie realisierte Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von Anlagen)
SFAS 107	Disclosures about Fair Value of Financial Instruments (Offenlegung des Fair Value von Finanzinstrumenten)
SFAS 115	Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities (Bilanzierung von bestimmten Anlagen in Schuldverschreibungen und Aktien)
SFAS 123	Accounting for Stock-Based Compensation (Bilanzierung von aktienbasierten Vergütungen)
SFAS 123R	Share-Based Payment (aktienbasierte Vergütungen)
SFAS 133	Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities (Bilanzierung von derivativen Instrumenten und Absicherungsaktivitäten)
SFAS 140	Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities (Bilanzierung der Auslagerung von Aktiven und Ablösung von Schulden) – ersetzt FASB Statement 125
SFAS 143	Accounting for Asset Retirement Obligations (Bilanzierung von zu erwartenden Verpflichtungen aus der Beseitigung von Anlagen)
SFAS 148	Accounting for Stock-Based Compensation – Transition and Disclosure (Bilanzierung von aktienbasierten Vergütungen – Übergang und Offenlegung) – Änderung von FASB Statement 123

SFAS 150	Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of Both Liabilities and Equity (Bilanzierung von bestimmten Finanzinstrumenten mit Fremd- und Eigenkapitalcharakter)
SFAS 154	Accounting Changes and Error Corrections (Änderungen und Fehlerbehebung in der Rechnungslegung) – ersetzt APB Opinion Nr. 20 und FASB Statement Nr. 3
SFAS 155	Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments (Bilanzierung von bestimmten hybriden Finanzinstrumenten) – Änderung von FASB Statements Nr. 133 und 140
SIPPs	Self-Invested Personal Pensions (Selbstvorsorgeprodukte)
SNRA	Seasoned Net Reserves Amount
SOP	Statement of Position
SOP 03-1	Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts (Bilanzierung und finanzielle Berichterstattung von Versicherungsunternehmen für bestimmte nicht traditionelle langfristige Verträge und «Separate Accounts»)
SOP 03-3	Accounting for Certain Loans or Debt Securities Acquired in a Transfer (Bilanzierung von bestimmten Krediten und Schuldtiteln, die im Rahmen eines Transfers erworben werden)
SOP 05-1	Accounting by Insurance Enterprises for Deferred Acquisition Costs in Connection with Modifications or Exchanges of Insurance Contracts (Bilanzierung von Versicherungsunternehmen für aktivierte Abschlusskosten im Zusammenhang mit der Änderung oder dem Ersatz von Versicherungsverträgen)
SPA	Sales and Purchase Agreement (Kauf- und Verkaufsvertrag)
SST	Swiss Solvency Test
SWX	Swiss Exchange
T	
Tenecom	Tenecom Ltd.
U	
URL	Unearned Revenue Liability (Rückstellung für unverdiente Erträge)
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
US GAAP	Generally Accepted Accounting Principles (in den USA geltende Rechnungslegungsstandards)
V	
VIE	Variable Interest Entities
VR	Verwaltungsrat
W	
Weavers	HS Weavers
X	
XL	XL Insurance (Bermuda) Limited

Herausgeber: Winterthur Group, Winterthur

Gestaltung: Ideenhaus, München

Produktion: MDD, Management Digital Data AG, Schlieren

Druck: NZZ Fretz AG, Schlieren

Printed on Plano Premium

Der Geschäftsbericht erscheint auch in englischer Sprache. Die englische Ausgabe ist massgebend.

Cautionary statement regarding forward-looking information

This Annual Report contains statements that constitute forward-looking statements. In addition, in the future we, and others on our behalf, may make statements that constitute forward-looking statements. Such forward-looking statements may include, without limitation, statements relating to our plans, objectives or goals; our future economic performance or prospects; the potential effect on our future performance of certain contingencies; and assumptions underlying any such statements. Words such as "believes", "anticipates", "expects", "intends" and "plans" and similar expressions are intended to identify forward-looking statements but are not the exclusive means of identifying such statements. We do not intend to update these forward-looking statements except as may be required by applicable laws.

By their very nature, forward-looking statements involve inherent risks and uncertainties, both general and specific, and risks exist that predictions, forecasts, projections and other outcomes described or implied in forward-looking statements will not be achieved. We caution you that a number of important factors could cause results to differ materially from the plans, objectives, expectations, estimates and intentions expressed in such forward-looking statements. These factors include (i) market and interest rate fluctuations; (ii) the strength of the global economy in general and the strength of the economies of the countries in which we conduct our operations in particular; (iii) the ability of counterparties to meet their obligations to us; (iv) the effects of, and changes in, fiscal, monetary, trade and tax policies, and currency fluctuations; (v) political and social developments, including war, civil unrest or terrorist activity; (vi) the possibility of foreign exchange controls, expropriation, nationalization or confiscation of assets in countries in which we conduct our operations; (vii) the ability to maintain sufficient liquidity and access capital markets; (viii) operational factors such as systems failure, human error, or the failure to properly implement procedures; (ix) actions taken by regulators with respect to our business and practices in one or more of the countries in which we conduct our operations; (x) the effects of changes in laws, regulations or accounting policies or practices; (xi) competition in geographic and business areas in which we conduct our operations; (xii) the ability to retain and recruit qualified personnel; (xiii) the ability to maintain our reputation and promote our brands; (xiv) the ability to increase market share and control expenses; (xv) technological changes; (xvi) the timely development and acceptance of our new products and services and the perceived overall value of these products and services by users; (xvii) acquisitions, including the ability to integrate successfully acquired businesses; (xviii) the adverse resolution of litigation and other contingencies; and (xix) our success at managing the risks involved in the foregoing. We caution you that the foregoing list of important factors is not exclusive; when evaluating forward-looking statements, you should carefully consider the foregoing factors and other uncertainties and events, as well as the risks identified in Credit Suisse Group's most recently filed Form 20-F and reports on Form 6-K furnished to the US Securities and Exchange Commission.

Cautionary statement regarding non-GAAP financial information

This Annual Report contains non-GAAP financial information. A reconciliation of such non-GAAP financial information to the most directly comparable measures under generally accepted accounting principles, is posted on the website at <http://www.credit-suisse.com/sec>.



Winterthur Group
Communication
Postfach 357
CH-8401 Winterthur
Schweiz

Telefon + 41 52 261 11 11
Fax +41 52 213 66 20

www.winterthur.com

8005185 Deutsch