

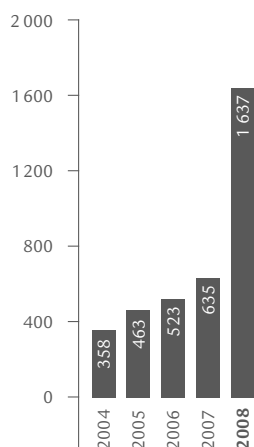


SwissLife

Lettre aux actionnaires | 1^{er} semestre 2008

Bénéfice net au 1^{er} semestre

En millions de CHF



Comparaison de périodes – groupe Swiss Life

En millions de CHF (sauf mention contraire)	30.06.2008	30.06.2007	+/-%
Volume de primes			
Primes émises, accessoires de primes et dépôts perçus, bruts	10 888	12 265	-11,2%
sans les sociétés ERISA vendues en 2007	10 888	10 385	4,8%
Chiffres sélectionnés du compte de résultat consolidé			
Primes acquises, nettes	8 557	8 396	1,9%
Accessoires de primes acquis, nets	126	224	-43,8%
Résultat financier (pour le compte et aux propres risques du groupe Swiss Life)	1 215	3 367	-63,9%
Total des produits	10 418	12 084	-13,8%
Prestations d'assurance et sinistres, nets	-8 459	-8 246	2,6%
Participation des preneurs d'assurance aux excédents	-77	-1 685	-95,4%
Charges d'exploitation	-1 456	-1 295	12,4%
Total des charges	-10 191	-11 474	-11,2%
Bénéfice d'exploitation	227	610	-62,8%
Bénéfice net des activités poursuivies	152	425	-64,2%
Bénéfice net des activités abandonnées	1 485	210	n. a.
Bénéfice net	1 637	635	n. a.
<i>Attribution du bénéfice net</i>			
Actionnaires de Swiss Life Holding SA	1 638	615	n. a.
Intérêts minoritaires	-1	20	n. a.
Chiffres clés supplémentaires			
Rendement des capitaux propres annualisé (en %)	50,2	17,3	n. a.
Chiffres clés concernant les actions			
Résultat de base par action (en CHF)	49,71	18,41	n. a.
Résultat dilué par action (en CHF)	49,06	17,72	n. a.

En millions de CHF (sauf mention contraire)	30.06.2008	31.12.2007	+/-%
Chiffres sélectionnés du bilan consolidé			
Capitaux propres	7 286	7 334	-0,7%
Provisions techniques	119 201	121 829	-2,2%
Total du bilan	139 836	179 757	-22,2%
Chiffres clés supplémentaires			
Actifs sous contrôle	137 369	138 946	-1,1%
Valeur intrinsèque	12 555	12 837	-2,2%
Valeur des affaires nouvelles (1 ^{er} semestre, activités poursuivies)	55	65	-15,4%
Nombre d'employés (équivalents plein temps)	8 457	8 556	-1,2%

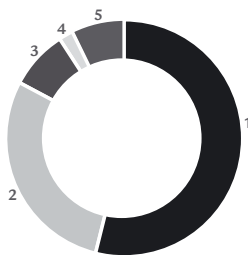
Suite à la vente des activités néerlandaises et belges (29 avril 2008) ainsi que de Banca del Gottardo (7 mars 2008), Swiss Life a aligné la présentation des comptes sur les activités poursuivies et l'a adaptée aux prescriptions. Les secteurs d'activités vendus ont été intégralement consolidés jusqu'à la clôture des transactions respectives, mais n'ont été pris en considération dans le compte de résultat consolidé que jusqu'à concurrence de leur contribution nette au bénéfice. Afin de faciliter les comparaisons, les chiffres du compte de résultat ont été retraités de la même façon. Les éléments de l'actif et les engagements correspondant aux unités vendues au cours de l'exercice en cours sont présentés séparément dans le bilan.

Chiffres clés des secteurs

En millions de CHF	30.06.2008	30.06.2007	+/-%
Activités d'assurance Suisse			
Primes émises, accessoires de primes et dépôts perçus, bruts	5 907	6 001	-1,6%
Résultat sectoriel	120	344	-65,1%
Activités d'assurance France			
Primes émises, accessoires de primes et dépôts perçus, bruts	3 168	4 595	-31,1%
sans les sociétés ERISA vendues en 2007	3 168	2 715	16,7%
Résultat sectoriel	100	198	-49,5%
Activités d'assurance Allemagne			
Primes émises, accessoires de primes et dépôts perçus, bruts	908	994	-8,7%
Résultat sectoriel	19	57	-66,7%
Activités d'assurance Autres			
Primes émises, accessoires de primes et dépôts perçus, bruts	928	715	29,8%
Résultat sectoriel	-21	9	n. a.
Investment Management			
Produits de la gestion de patrimoine et autres commissions	131	126	4,0%
Résultat sectoriel	48	47	2,1%
AWD (consolidé depuis le 19.03.2008)			
Produits de la gestion de patrimoine et autres commissions	253	-	n. a.
Résultat sectoriel	5	-	n. a.
Autres			
Produits de la gestion de patrimoine et autres commissions	5	4	25,0%
Résultat sectoriel	16	41	-61,0%

Primes émises, accessoires de primes et dépôts perçus, bruts, par pays

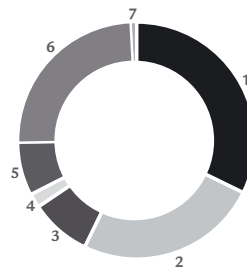
Total 100%



- 1 Suisse 54%
- 2 France 29%
- 3 Allemagne 8%
- 4 Luxembourg 2%
- 5 Liechtenstein 7%

Nombre d'employés (équivalents plein temps) au 30.06.2008

Total 8457 employés



- 1 Activités d'assurance Suisse 2746
- 2 Activités d'assurance France 2135
- 3 Activités d'assurance Allemagne 712
- 4 Activités d'assurance Autres 158
- 5 Investment Management 614
- 6 AWD (service interne) 2089
- 7 Autres 3

C'est dans un environnement de marché exigeant que nous avons poursuivi de façon systématique la restructuration stratégique de Swiss Life.

A l'étranger, nous avons maintenu notre cap sur la croissance avec un volume des primes en hausse de 14%.

MADAME, MONSIEUR, CHERS ACTIONNAIRES | Au premier semestre 2008, Swiss Life a poursuivi de façon systématique sa restructuration stratégique. Les initiatives en matière de produits commencent à porter leurs fruits, et nous avons renforcé encore le réseau de distribution. Les désinvestissements annoncés ont été clôturés avec succès, et une participation majoritaire a été acquise dans AWD.

Au cours des six premiers mois de 2008, le bénéfice net s'est élevé à 1,6 milliard de francs, bénéfices extraordinaires issus de la cession des activités d'assurance néerlandaises et belges ainsi que de Banca del Gottardo compris. Le bénéfice net des activités poursuivies s'est quant à lui chiffré à 152 millions de francs. Ce recul d'environ 270 millions de francs par rapport à la même période de l'année précédente est dû aux quelque 2,2 milliards de francs de baisse du résultat financier, suite à l'évolution très négative des marchés des capitaux internationaux.

Corrigée de la vente des sociétés ERISA, la croissance du volume des primes atteint 5%. En Suisse, les recettes de primes ont diminué de 2%, alors qu'à l'étranger, nous maintenons notre cap sur la croissance avec un volume des primes en hausse de 14%.

Le groupe AWD est consolidé dans les comptes de Swiss Life depuis fin mars. Dans le cadre de l'offre publique d'achat, nous avons acquis, à la mi-mars, 86% des actions d'AWD pour environ 1,5 milliard de francs. Comme annoncé le 14 août, nous augmenterons notre participation de 10,5% supplémentaires, pour détenir quelque 97% des actions d'AWD après la conclusion de cette transaction. Au cours de la première moitié de cette année, le groupe AWD a consolidé sa position en Allemagne et en Suisse. Cela confirme que les nouveaux rapports de propriété au sein d'AWD n'exercent aucune influence négative sur la performance et sur le modèle d'affaires. Comme annoncé fin mars, Swiss Life et AWD ont défini différents projets sur les thèmes des marchés, des produits et de la distribution afin d'accélérer la croissance internationale. En Allemagne, AWD et Swiss Life ont déjà intensifié leur collaboration de longue date. Depuis mai 2008, les produits Swiss Life de certaines catégories remplissent les critères permettant un classement dans la gamme *Best-select* d'AWD. Cela a entraîné une nette augmentation du volume des produits Swiss Life proposés par les conseillers d'AWD. Nous avons également annoncé que le comité directeur d'AWD serait renforcé et complété par de nouvelles fonctions au 1^{er} septembre 2008. Nous sommes convaincus que, grâce à cette mesure, nous avons créé de bonnes conditions pour poursuivre la croissance, exploiter les potentiels d'efficience et ainsi assurer la réussite future d'AWD.

Le 14 août, nous avons également annoncé une autre étape importante vers le renforcement de notre position dans le conseil financier indépendant, à savoir l'acquisition d'une participation stratégique dans le capital du distributeur de services financiers MLP. Cette société est axée sur le marché allemand, où elle est numéro deux derrière DVAG et devant AWD. Elle est bien placée dans l'intéressant segment des universitaires, qui donne la priorité à une solution de prévoyance vieillesse optimale. De par sa taille, le marché allemand nous intéresse beaucoup. Nous y occupons la 19^e place et souhaitons entrer dans le groupe des dix premiers assureurs vie dans les années à venir. Pour y parvenir, nous souhaitons trouver d'autres canaux de distribution, en plus de celui des courtiers, déjà florissant. Quoi qu'il arrive,

il est évident pour nous que les modèles d'affaires performants et les marques d'AWD et de MLP doivent être maintenus. Une collaboration plus étroite soutiendrait quant à elle ces modèles d'affaires et apporterait un élan supplémentaire. Pour ce qui est du concept de distribution et des groupes cibles, AWD et MLP se complètent parfaitement. Une collaboration pourrait améliorer les conditions d'achat de produits et services et mener à d'importantes économies de coûts. Des possibilités de ventes croisées apparaîtraient également, ce qui profiterait surtout à MLP. La logique d'une collaboration plus étroite nous donne bon espoir de poursuivre le dialogue avec les responsables de MLP.


Afin d'augmenter notre souplesse financière dans la situation actuelle, nous avons annoncé, le 14 août, que nous limiterions le programme de rachat d'actions en cours de 2,5 milliards de francs à 1 milliard de francs. Toutefois, la suppression de la deuxième tranche du programme de rachat d'actions n'est en aucun cas un abandon de notre politique consistant à engager notre capital de la façon la plus efficiente qui soit. Conformément aux premières prévisions, nous rachèterons pour plus de 500 millions de francs d'actions d'ici la fin de l'année.

Nous maintiendrons aussi notre politique en matière de dividende, intéressante pour les actionnaires. Pour 2008, nous tablons sur une masse de dividendes de 600 millions de francs. A partir de l'année financière 2009, le taux de distribution devrait se situer entre 40 et 60% du bénéfice constaté. De toute évidence, étant donné les défaillances survenues sur les marchés des capitaux et leurs conséquences au cours des premiers mois, nous n'atteindrons pas nos objectifs financiers fixés pour 2008. Sous réserve d'événements imprévus, nous escomptons un bénéfice net total de 1,8 à 1,9 milliard de francs pour 2008, dont 300 à 400 millions provenant des activités poursuivies. L'effet de densification du bénéfice dû au programme de rachat d'actions n'existant plus en 2009, et compte tenu de la difficulté persistante du contexte de marché, nous n'atteindrons pas non plus l'année prochaine notre objectif en termes de bénéfice par action. Nous sommes toutefois convaincus que notre modèle d'affaires nous permettra d'atteindre après 2009 la croissance de bénéfice de 12% par an et le rendement de 12% des capitaux propres que nous visons.

La prévoyance financière reste un marché de croissance et Swiss Life occupe une excellente position pour continuer à en tirer profit plus que la moyenne. Cette position sera renforcée auprès des clients, des actionnaires et des collaborateurs par une orientation plus marquée vers des segments de clientèle attrayants et dont la croissance est supérieure à la moyenne, par une modification de notre gamme de produits pour aller davantage vers une offre non traditionnelle, par un renforcement et une diversification marqués de notre réseau de distribution et par une politique en matière de dividende qui reste séduisante.

**BRUNO GEHRIG**

Président du conseil d'administration

**BRUNO PFISTER**

Président du directoire du groupe

Quoi qu'il arrive, il est évident pour nous que les modèles d'affaires performants et les marques d'AWD et de MLP doivent être maintenus.

Nous maintiendrons notre politique en matière de dividende, intéressante pour les actionnaires.

Au premier semestre 2008, le groupe Swiss Life a enregistré un bénéfice net de 1,6 milliard de francs. Ce chiffre tient compte des bénéfices extraordinaires provenant de la cession des activités d'assurance néerlandaises et belges ainsi que de Banca del Gottardo, lesquels s'élèvent à 1,5 milliard de francs. Le bénéfice net provenant des activités poursuivies a quant à lui atteint 152 millions de francs (-64%). Le recul de 270 millions de francs environ enregistré par rapport à l'année précédente est dû à la baisse de 2,2 milliards de francs du résultat financier. La nette diminution du résultat financier n'a pu être que partiellement compensée par la baisse de 1,6 milliard de francs de la participation aux excédents des preneurs d'assurance.

RÉSULTAT MIS À MAL PAR L'ÉVOLUTION NÉGATIVE DES MARCHÉS FINANCIERS | Le bénéfice d'exploitation provenant des activités poursuivies s'est élevé à 227 millions de francs (-63%). Les activités d'assurance y ont contribué à hauteur de 218 millions de francs (-64%). Par rapport à l'année précédente, les résultats ont connu une baisse générale, en Suisse (120 millions de francs; -65%), en France (100 millions de francs; -49%) et en Allemagne (19 millions de francs; -67%), en raison de la nette baisse du résultat financier. Le secteur Activités d'assurance Autres a essuyé une perte de 21 millions de francs suite aux investissements dans les affaires transfrontalières. Le résultat du secteur Investment Management, regroupant la gestion des capitaux d'assurance du groupe Swiss Life, rémunérée par des commissions, et celle des mandats de tiers, a atteint 48 millions de francs, soit un bon chiffre, au même niveau que l'année précédente. Au premier semestre, le groupe AWD, consolidé depuis la fin mars, a apporté une contribution de 5 millions de francs au bénéfice d'exploitation.

MAINTIEN DE LA DYNAMIQUE DE CROISSANCE DANS UN MARCHÉ DÉFAVORABLE | Au cours de l'exercice de référence, le groupe Swiss Life a obtenu des recettes de primes brutes, accessoires de primes et dépôts sur contrats d'assurance et contrats d'investissement de 10,9 milliards de francs dans les activités poursuivies, ce qui correspond à une progression de 5% une fois la vente des sociétés ERISA prise en compte. En Suisse, les recettes de primes ont reculé de 2% pour s'établir à 5,9 milliards de francs, après avoir fortement progressé l'année précédente (10%). A l'étranger, Swiss Life a maintenu la tendance à la croissance, le volume des primes augmentant de 14% pour s'établir à 5 milliards de francs. Ce sont surtout les sociétés en France (+17%) ainsi que les affaires pour la clientèle privée fortunée, basées au Liechtenstein (+61%), qui y ont contribué.

CORRECTIONS DE VALEUR SUR LES ACTIONS PESANT SUR LE RÉSULTAT DES PLACEMENTS | Sur les marchés financiers, les six premiers mois de l'année 2008 ont été décevants pour les investisseurs. L'augmentation des taux d'intérêt et l'élargissement du *credit spread* ont entraîné des moins-values sur les placements à taux fixe. En outre, les cours des actions ont perdu quelque 20% en moyenne dans l'espace européen. Au cours de la période de référence, Swiss Life a atteint un rendement direct des placements de 2,1% dans les activités d'assurance (contre 2,0% l'année précédente, sur une base comparable). Alors que des plus-values de 516 millions de francs (nets) avaient encore été réalisées durant la même période de l'année précédente, des moins-values (nettes) et des corrections de valeurs s'élevant à 1,2 milliard de francs ont été enregistrées pour 2008. Compte tenu de ces variations d'actifs ayant un effet sur le résultat ainsi que des coûts induits par la gestion de fortune, le rendement des placements net dans les activités d'assurance a reculé pour s'établir à 1% (contre

2,4% l'année précédente). La performance d'ensemble des placements concernant les activités d'assurance, de -1,2% (contre 0,4% l'année précédente), contient également les variations d'évaluation des actifs directement imputées aux capitaux propres. La hausse des taux d'intérêts a ici eu une incidence négative supplémentaire.

INVESTISSEMENTS AU PROFIT DE LA CROISSANCE À L'ÉTRANGER – AUGMENTATION DE L'EFFICIENCE EN SUISSE | Les prestations d'assurance et sinistres, ainsi que les variations des provisions techniques, ont augmenté de 3%, parallèlement à l'évolution des primes, et s'établissent à 8,5 milliards de francs. La participation des preneurs d'assurance aux excédents, qui se chiffre à 77 millions de francs (-95%), est très modeste en raison d'un résultat financier insuffisant. Les charges d'exploitation ont quant à elles augmenté de 12% et atteignent 1,5 milliard de francs suisses. Les coûts opérationnels sont en hausse de 11%, sur une base comparable. Cette évolution traduit surtout les investissements effectués dans des initiatives au profit des produits et de la croissance, comme l'assurance vie de gestion privée (PPLI), le développement de la gestion de patrimoine en France et celui de la «fabrique» de produits à annuités variables au Luxembourg. Se sont ajoutées à cela les dépenses nécessitées par la mise en œuvre des changements réglementaires en Allemagne. En Suisse, l'efficacité a été augmentée et les coûts opérationnels abaissés de 4% supplémentaires.

STABILITÉ DES CAPITAUX PROPRES ET DE LA VALEUR INTRINSÈQUE | Les provisions techniques sont en recul de 2% au premier semestre, notamment en raison de conditions liées aux marchés et aux monnaies; elles se chiffrent à 119,2 milliards de francs. Les actifs contrôlés par le groupe Swiss Life atteignaient au 30 juin 2008 la somme de 137,4 milliards de francs (-1%). En ce qui concerne les capitaux propres attribuables aux actionnaires, ils sont restés stables par rapport à la fin de l'année précédente avec 7,2 milliards de francs, grâce à la contribution exceptionnelle provenant des cessions. Cela vaut également pour la solvabilité du groupe qui était de 162% au 30 juin 2008. La valeur de Swiss Life – sa valeur intrinsèque ou *embedded value* – a diminué de 2% et s'établit à 12,6 milliards de francs, soit une valeur de 359 francs par action au 30 juin 2008. La valeur des affaires nouvelles a également légèrement régressé par rapport à la même période de l'année précédente et se chiffre à 55 millions de francs. En revanche, la marge sur les affaires nouvelles est restée, comme l'année précédente, supérieure à 15%.

RÉUSSITE DES INITIATIVES LANCÉES AU PROFIT DES PRODUITS ET DE LA CROISSANCE | Swiss Life a fait systématiquement avancer ses initiatives destinées à promouvoir les produits et la croissance. Elle commercialise le produit Swiss Life Champion en Allemagne depuis le mois d'août. C'est le premier produit à annuités variables provenant de la «fabrique de produits» qui se trouve au Luxembourg. Ce site du Luxembourg permet à Swiss Life de mettre les produits qui y sont conçus à la disposition de l'ensemble de l'Union européenne. En France également, d'autres produits non traditionnels ont été introduits et le concept de *private insurer* a été développé grâce à l'acquisition de petites sociétés et à l'extension des prestations de service. Un nouveau produit lié à des fonds de placement, Swiss Life VitalityPlus, a en outre été mis sur le marché suisse, et la vente d'une rente liée à des fonds de placement d'un genre nouveau y sera lancée à l'automne. En mars dernier, Swiss Life a ouvert à Singapour une succursale se consacrant aux solutions d'assurance structurées destinées à une clientèle privée fortunée, afin de s'occuper dans de meilleures conditions du marché asiatique et diversifier son offre. Un autre site de vente se consacrant à ces affaires sera ouvert à Dubaï au cours du second semestre.

Adresses

Swiss Life
General-Guisan-Quai 40
Case postale 2831
CH-8022 Zurich
Tél. +41 43 284 33 11
www.swisslife.com

Shareholder Services
Tél. +41 43 284 61 10
Fax +41 43 284 61 66
E-mail shareholder.services@swisslife.ch

Investor Relations
Tél. +41 43 284 52 76
Fax +41 43 284 44 41
E-mail investor.relations@swisslife.ch

Media Relations
Tél. +41 43 284 77 77
Fax +41 43 284 48 84
E-mail media.relations@swisslife.ch

Déclaration concernant des informations portant sur l'avenir

Cette lettre aux actionnaires contient des informations concernant Swiss Life qui portent sur l'avenir et qui impliquent des incertitudes et des risques. Le lecteur doit en être conscient et ne considérer ces informations que comme des projections pouvant diverger des événements qui se produiront effectivement à l'avenir. Toutes les informations se fondent sur les données dont Swiss Life dispose au moment de la rédaction de la lettre aux actionnaires.

La lettre aux actionnaires est également disponible en allemand, en italien et en anglais. C'est le texte allemand qui fait foi.

© Swiss Life Holding SA, 2008

Dates importantes

Information intermédiaire

12 novembre 2008

Investors' Day

2 décembre 2008

Présentation des résultats de l'exercice 2008

24 mars 2009

Assemblée générale

7 mai 2009

Hallenstadion Zurich

Publications financières

Toutes les publications financières du groupe Swiss Life sont disponibles sur Internet: www.swisslife.com/report