

二十一世纪：9·11 事件、GE 保险解决方案与金融危机

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

2001 年 9 月 11 日的恐怖袭击造成了瑞士再保险（Swiss Re）所称的保险业历史上代价最高的人为保险损失。对瑞士再保险而言，此次袭击具有特殊意义，因为该公司本身就是世界贸易中心物业的承保人之一。它承保了为租户拉里·西尔弗斯坦（Larry Silverstein）安排的财产保险计划的约 22%，该计划的总保额为 35 亿美元。西尔弗斯坦是在袭击发生前六周才接手该租赁合同的，他主张两架飞机撞击两座塔楼构成两次独立事故，这将使保险公司的赔偿责任翻倍至约 70 亿美元。¹

这场诉讼成为保险法领域的经典案例。2003 年 9 月 29 日，美国联邦第二巡回上诉法院裁定，瑞士再保险及其他几家保险公司受经纪公司威利斯起草的保单格式——即所谓的“WilProp”格式——的约束，该格式将“一次事故”定义为包括“一系列事故”。在陪审团于 2004 年认定对这些保险公司而言袭击构成单一事故后，上诉法院于 2006 年 10 月维持了这一裁决。因此，瑞士再保险的赔偿责任仅限于其在单一限额中所占的份额，而受另一种格式约束的其他保险公司则被判定须就两次事故承担责任。该案表明，事件或事故的定义可能产生多么重大的影响。损失如何累积的问题是再保险法中的核心问题之一，将在本章第十节中再次讨论。²

二十一世纪：911 事件、GE 保险解决方案与金融危机

2004 年，瑞士再保险在圣玛丽斧街 30 号（30 St Mary Axe）启用了其伦敦总部，这座由福斯特建筑事务所（Foster and Partners）设计的建筑被伦敦人称为“小黄瓜”（the Gherkin），并成为该公司的品牌形象。次年，卡特里娜飓风造成了迄今为止最高的自然灾害损失。Haueter 给出的保险损失额为 750 亿美元，这一损失促使业界重新评估其风险吸收能力和巨灾模型。³

不久之后，瑞士再保险完成了其历史上最大的一笔收购。2006 年 6 月 12 日，公司完成了从通用电气公司（General Electric Company）收购 GE Insurance Solutions 的交易。该交易包括 Employers Reinsurance Corporation、位于德国和英国的 GE Frankona 以及几家较小的美国保险公司，在 22 个国家的 50 个办事处拥有约 2500 名员工。通用电气获得了 54 亿美元现金和 3330 万股瑞士再保险股份，使其持有瑞士再保险约 9% 的股权。⁴ 2005 年 11 月宣布交易时，报道的价格为 68 亿美元，其差额反映了瑞士再保险股价的变动以及对价的计算方式。⁵

仅仅两年后，金融危机暴露了一个与承保业务毫无关系的弱点。瑞士再保险建立了结构性信贷产品和信用违约互换头寸。当这些工具的市场崩盘时，公司在其存量投资组合中遭受了约 59 亿瑞士法郎的按市价计价的损失，并在结构性信用违约互换上亏损 20 亿瑞士法郎。2008 财年，公司报告净亏损 8.64 亿瑞士法郎，而 2007 年则实现利润 42 亿瑞士法郎。股东权益在一年内从 319 亿瑞士法郎降至 205 亿瑞士法郎。⁶ 首席执行官雅克·艾格兰（Jacques Aigrain）于 2009 年 2 月辞职，由其副手斯特凡·利佩（Stefan Lippe）接任，后者公布了上述业绩。⁷

救援来自奥马哈。沃伦·巴菲特（Warren Buffett）旗下的伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）与瑞士再保险（Swiss Re）关系密切。2008 年初，该公司已收购约 3% 的股份，并签署了一项比例分保协议，根据该协议，伯克希尔·哈撒韦将在五年内承接瑞士再

保险全部财产险和意外险业务的 20%。2009 年 2 月 5 日，瑞士再保险宣布，经股东批准后，伯克希尔将再投资 30 亿瑞士法郎于一项可转换永续资本工具。该工具的票面利率为 12%，并在伯克希尔放宽提前偿还条件后，于 2011 年初提前偿还。⁸⁹

这笔交易体现了再保险领域资本运作的特殊逻辑。2008 年的比例分保本身就是一种再保险形式：瑞士再保险将其五分之一的非寿险业务分保给伯克希尔，从而降低了其所需持有的资本。2009 年的可转换工具所提供的资本，在评级机构和监管机构看来可计入股本，同时不会立即稀释现有股东的权益。这两项工具均来自一家将大规模保险业务与庞大投资组合相结合的公司，因此它既是竞争对手，也是天然的合作伙伴。这一事件还表明了为何监管机构在 2008 年后越来越关注再保险公司的投资端，这一主题贯穿于本部分第四章所讨论的瑞士偿付能力测试（Swiss Solvency Test, SST）的发展过程。

瑞士再保险（Swiss Re）在短短几年内就从危机中恢复过来。据其公司史记载，该公司已重返再保险行业的第一梯队。2011 年，集团采用了新的控股结构，以 Swiss Re Ltd 为母公司，下设再保险（Reinsurance）、企业解决方案（Corporate Solutions）和 Admin Re 三个业务部门，分别服务于保险公司、企业和养老基金。1999 年加入公司的克里斯蒂安·穆门塔勒（Christian Mumenthaler）于 2016 年 7 月出任集团首席执行官。2024 年 7 月 1 日，此前担任企业解决方案（Corporate Solutions）首席执行官的安德烈亚斯·伯格（Andreas Berger）接任该职位，董事会主席为雅克·德·沃克勒罗伊（Jacques de Vaucleroy）。2017 年 10 月，公司在迈滕夸伊（Mythenquai）启用了由迪纳尔建筑事务所（Diener & Diener）设计的新办公楼“Swiss Re Next”，这是迈向最终将汇集所有在瑞士工作的员工的园区建设的一步。¹⁰

1 注释

1. 瑞士再保险，“瑞士再保险的发展历程”，<https://www.swissre.com/about-us/history.html>。“Swiss 再保险赢得世界贸易中心诉讼案”，[swissinfo.ch](https://www.swissinfo.ch/eng/demographics/swiss-re-wins-world-trade-center-case/5510012)，2006 年 10 月 18 日，<https://www.swissinfo.ch/eng/demographics/swiss-re-wins-world-trade-center-case/5510012>。
2. “法院驳回西尔弗斯坦针对世贸中心的索赔，下令进行陪审团审判”，《保险杂志》，2003 年 9 月 29 日，<https://www.insurancejournal.com/news/east/2003/09/29/32663.htm>。“Swiss 再保险赢得世贸中心案件”，[swissinfo.ch](https://www.swissinfo.ch/eng/demographics/swiss-re-wins-world-trade-center-case/5510012)，<https://www.swissinfo.ch/eng/demographics/swiss-re-wins-world-trade-center-case/5510012>。
3. 瑞士再保险，“瑞士再保险的发展历程”，<https://www.swissre.com/about-us/history.html>。Haueter, 保险史，https://www.swissre.com/dam/jcr:33dbf3af-5be9-468d-a624-ed86ceda7ef8/150_history_of_insurance.2025-06-26-15-17-35.pdf；Swiss Re，“瑞士再保险的发展历程”，<https://www.swissre.com/about-us/history.html>。
4. 通用电气，“GE 完成向瑞士再保险出售保险业务”，新闻稿，2006 年 6 月 12 日，<https://www.ge.com/news/press-releases/ge-completes-sale-insurance-units-swiss-re>。GE 公布的总对价为 78 亿美元现金和证券，外加承担 17 亿美元债务。
5. 德语维基百科，“Swiss Re”，https://de.wikipedia.org/wiki/Swiss_Re：“Im “2005 年 11 月，瑞士再保险以约 68 亿美元收购了 GE Insurance Solutions”。该数字亦见于 2005 年 11 月 18 日的当时媒体报道。
6. 瑞士再保险，“瑞士再保险公布 2008 年全年净亏损 8.64 亿瑞士法郎”，新闻稿，2009 年 2 月 19 日，转载自 [swiss-press.com](https://www.swisspress.com)，

<https://www.swiss-press.com/en/swiss-re-reports-net-loss-of-chf-864-million-for/472610>。

7. 德 语 维 基 百 科 ， “ Swiss Re”， https://de.wikipedia.org/wiki/Swiss_Re， 其中称 雅克·艾格兰（Jacques Aigrain）于 2009 年 2 月中旬宣布辞职，并指定斯特凡·利佩（Stefan Lippe）为其继任者。德语维基百科，“Stefan Lippe”， https://de.wikipedia.org/wiki/Stefan_Lippe， 将 利佩被任命为首席执行官的日期定为 2009 年 2 月 12 日。前一注释所引用的 2009 年 2 月 19 日新闻稿中，利佩是以首席执行官身份发表言论的。
8. 伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway Inc.），2009 年第一季度 10-Q 表，美国证券交易委员会（SEC）EDGAR 系统，<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001067983/000119312509105560/d10q.htm>：2009 年 3 月 23 日，Berkshire 以 30 亿瑞士法郎的成本和面值收购了瑞士再保险公司（Swiss Re）发行的一项票息为 12%的可转换永续资本工具，瑞士再保险公司可在 2011 年 3 月 23 日前按面值的 140%赎回，此后按面值的 120%赎回。伯克希尔·哈撒韦，2010 年致股东信（2011 年 Form 8-K 附件 99.1），<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001067983/000119312511049877/dex991.htm>：Swiss 瑞士再保险的票据“已于 2011 年初被赎回”。关于伯克希尔接受 20%的提前赎回溢价，参见 RationalWalk，《伯克希尔·哈撒韦凭借对瑞士再保险的投资取得重大胜利》，<https://newsletter.rationalwalk.com/p/berkshire-hathaway-scores-major-victory-with-swiss-re-investment>。
9. Pestalozzi, “Pestalozzi 就伯克希尔·哈撒韦对瑞士再保险公司 30 亿瑞士法郎可转换永久资本投资一事提供法律咨询”，<https://pestalozzilaw.com/en/insights/news/deals-and-cases/>

二十一世纪：911 事件、GE 保险解决方案与金融危机

pestalozzi-advised-berkshire-hathaway-its-chf-3bn-convertible-perpetual-capital-investment-swiss-re/。Pestalozzi 担任伯克希尔·哈撒韦的瑞士法律顾问。“《巴菲特向瑞士再保险抛出 25.9 亿美元救命稻草》，《商业标准报》，2009 年 2 月 5 日，https://www.business-standard.com/article/companies/buffett-throws-2-59-bn-lifeline-to-swiss-re-109020500187_1.html。

10. 瑞士再保险，“瑞士再保险的发展历程”，<https://www.swissre.com/about-us/history.html>。Swiss Re，“瑞士再保险宣布集团首席执行官交接”，新闻稿，2024 年 4 月 3 日，<https://www.swissre.com/media/press-release/pr-20240403-group-ceo-transition.html>。Swiss Re，“瑞士再保险未来计划”，2017 年 10 月 3 日媒体发布，https://www.swissre.com/dam/jcr:9f69eafb-475d-4feb-8d80-5d5306f59cc3/nr20171003_opening_swiss_re_next_de.pdf。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本：cn.helveticaregister.com/zurich-the-twenty-first-century-9-11-ge-insurance-solutions-and-the-financial-crisis