

Offre Publique d'Echange

de

Swiss Re SA, Zurich

(«Swiss Re SA»)

pour toutes

les actions nominatives de Compagnie Suisse de Réassurances SA, Zurich («SRZ»)
ayant une valeur nominale de CHF 0.10 chacune, en mains du public
(l'«Offre d'Echange»)

Rapport d'Echange	1 action nominative de SRZ d'une valeur nominale de CHF 0.10 (une « Action SRZ » ou les « Actions SRZ ») est échangée contre 1 action nominative de Swiss Re SA d'une valeur nominale de CHF 0.10 (une « Action Swiss Re SA » ou les « Actions Swiss Re SA »)
Délai de l'Offre	15 avril 2011 au 17 mai 2011, 16:00 HAEC (sous réserve de prolongation)

Actions SRZ	Numéro Suisse de Sécurité	ISIN	Symbole Ticker
Actions non présentées à l'acceptation	1 233 237	CH 001 233237 2	RUKN
Actions présentées à l'acceptation (2 ^{ème} ligne de négoce, à échanger contre des Actions Swiss Re SA)	12 688 128	CH 012 688128 0	RUKNE
Actions présentées à l'acceptation (non négociées, pour réception en espèces du produit de la vente des Actions Swiss Re SA)	12 688 133	CH 012 688133 0	—
Actions Swiss Re SA	12 688 156	CH 012 688156 1	SREN

Credit Suisse

Prospectus d'offre daté du 31 mars 2011
(le «Prospectus d'Offre»)

Restrictions à l'offre / Offer Restrictions

La capacité de détenteurs d'Actions SRZ qui ne résident pas en Suisse d'accepter l'Offre d'Echange pourrait être affectée par les lois de la juridiction dans laquelle ils résident ou dont ils sont citoyens. La communication, la publication ou la distribution de ce Prospectus d'Offre dans des juridictions autres que la Suisse pourrait être soumise à des restrictions découlant de la loi et, par conséquent, toutes les personnes sujettes aux lois de toute autre juridiction que la Suisse devraient s'informer des exigences applicables et s'y conformer.

The ability of holders (the “**SRZ Shareholders**” or an “**SRZ Shareholder**”) of shares of SRZ (the “**SRZ Shares**” or an “**SRZ Share**”) who are not resident in Switzerland to accept the Exchange Offer may be affected by the laws of the relevant jurisdiction in which they are located or of which they are citizens. Persons who are not resident in Switzerland should inform themselves of, and observe, any applicable legal or regulatory requirements of their jurisdictions. In addition, any person (including, without limitation, any custodian, nominee and trustee) who would, or otherwise intends to, or who may have a contractual or legal obligation to, forward this Offer Prospectus and/or any other related document to any jurisdiction outside Switzerland should inform itself of, and observe, any applicable legal or regulatory requirements of such jurisdiction.

The release, publication or distribution of this Offer Prospectus in jurisdictions other than Switzerland may be restricted by law and, therefore, any persons who are subject to the laws of any jurisdiction other than Switzerland should inform themselves about, and observe, any applicable requirements. Any failure to comply with the applicable restrictions may constitute a violation of the securities laws of any such jurisdiction. This Offer Prospectus has been prepared for the purposes of complying with articles 22 *et seq.* of the Swiss Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading of 24 March 1995 (“**SESTA**”) and the information disclosed herein may not be the same as that which would have been disclosed if this Offer Prospectus had been prepared in accordance with the laws of any jurisdiction other than Switzerland.

European Economic Area

The Exchange Offer is only being made within the European Economic Area (“**EEA**”) pursuant to an exemption under Directive 2003/71/EC (together with any applicable adopting or amending measures in any relevant member state (as defined below), the “**Prospectus Directive**”), as implemented in each member state of the EEA (each, a “**relevant member state**”), from the requirement to publish a prospectus that has been approved by the competent authority in that relevant member state and published in accordance with the Prospectus Directive as implemented in that relevant member state or, where appropriate, approved in another relevant member state and notified to the competent authority in that relevant member state, all in accordance with the Prospectus Directive. Accordingly, in the EEA, the Exchange Offer and documents or other materials in relation to the Exchange Offer and the shares of Swiss Re Ltd (the “**Swiss Re Ltd Shares**” or a “**Swiss Re Ltd Share**”) are only addressed to, and are only directed at, (i) qualified investors (“**qualified investors**”) in a relevant member state within the meaning of Article 2(1)(e) of the Prospectus Directive, as adopted in the relevant member state, and (ii) persons who hold, and will tender, the equivalent of at least €50,000 worth of SRZ Shares in exchange for the receipt of Swiss Re Ltd Shares (collectively, “**permitted participants**”). This Offer Prospectus may not be acted or relied upon by persons in the EEA who are not permitted participants, and each SRZ Shareholder seeking to participate in the Exchange Offer that is resident in the EEA will be deemed to have represented and agreed that it is a qualified investor or that it is tendering the equivalent of at least €50,000 worth of SRZ Shares in exchange for Swiss Re Ltd Shares.

United Kingdom

With reference to the U.K. Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, as amended (the “**Order**”), the Exchange Offer and any materials in relation to the Exchange Offer and the Swiss Re Ltd Shares are only directed at persons in the United Kingdom that are (a) investment professionals falling within Article 19(5) of the Order or who fall within Article 49(2)(a) to (d) of the Order; (b) holders of SRZ Shares at the time of communication of the Exchange Offer and such materials; or (c) persons to whom they may otherwise lawfully be communicated (all such persons in (a), (b) and (c) being “**relevant persons**”). In the United Kingdom, the Swiss Re Ltd Shares are only available to, and the Exchange Offer may only be accepted by, relevant persons who are also permitted participants, and as such, any investment or investment activity to which this document relates is available only to, and may be relied upon only by, relevant persons who are also permitted participants.

Hong Kong

This Offer Prospectus does not constitute an offer, solicitation or invitation to the public in Hong Kong to purchase the Swiss Re Ltd Shares. No steps have been taken to register this Offer Prospectus in Hong Kong and the contents of this Offer Prospectus have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. Unless permitted to do so by the securities laws of Hong Kong, no person may issue or have in its possession this Offer Prospectus or any other information, advertisement or document relating to the Swiss Re Ltd Shares, whether in Hong Kong or elsewhere that is directed at, or the contents of which are likely to be accessed or read by, the public in Hong Kong other than with respect to the Swiss Re Ltd Shares that are intended to be disposed of only to (a) “Professional Investors” within the meaning of the Securities and Futures Ordinance (CAP. 571) of Hong Kong and (b) “qualifying persons” within the meaning of the Companies Ordinance (CAP. 32), and any rules made thereunder. You are advised to exercise caution in relation to the disposition of the Swiss Re Ltd Shares. If you are in any doubt about any of the contents of this Offer Prospectus, you should obtain independent professional advice.

Singapore

This Offer Prospectus has not been registered as a prospectus with the Monetary Authority of Singapore and may not be circulated or distributed in Singapore nor may any of the Swiss Re Ltd Shares be offered for subscription, directly or indirectly, nor may any invitation to subscribe for any of the Swiss Re Ltd Shares be made in Singapore except in circumstances in which such offer or sale is made pursuant to, and in accordance with the conditions of, an exemption invoked under Subdivision (4) Division I of Part XIII of the Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore, and to persons to whom the Swiss Re Ltd Shares may be offered or sold under such exemption. By accepting this Offer Prospectus, the recipient hereof represents and warrants that he is entitled to receive it in accordance with the restrictions set forth above and agrees to be bound by limitations contained herein. Any failure to comply with these limitations may constitute a violation of law.

Other Jurisdictions

The Exchange Offer will not be made, directly or indirectly, in or into any other jurisdiction where to do so would violate the laws of that jurisdiction and will not be capable of acceptance within any such jurisdiction. Accordingly, copies of this Offer Prospectus are not being, and must not be, directly or indirectly, mailed, transmitted or otherwise forwarded, distributed or sent in, into or from any such other jurisdiction, and persons receiving this Offer Prospectus (including, without limitation, custodians, nominees and trustees) must not mail or otherwise distribute or send it in or into such jurisdiction, as doing so may invalidate any purported acceptance of the Exchange Offer.

Information for U.S. Shareholders and ADS Holders

SRZ Shareholders resident or otherwise located in the United States (“**U.S. Shareholders**”) and holders of American Depositary Shares (“**ADS Holders**”) representing SRZ Shares (“**ADSs**”) are urged to read the information set forth in Annex 1 of this Offer Prospectus.

The Swiss Re Ltd Shares have not been, and will not be, registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the “**Securities Act**”) or under the securities law of any state or other jurisdiction of the United States. The Swiss Re Ltd Shares may not be offered, sold or delivered, directly or indirectly, in or into the United States, except pursuant to an applicable exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act. Accordingly, unless Swiss Re Ltd is satisfied, in its sole discretion, that the Swiss Re Ltd Shares can be offered, sold or delivered to a U.S. Shareholder, or for its account or benefit, pursuant to an applicable exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act, such U.S. Shareholder that validly accepts the Exchange Offer will receive, in lieu of Swiss Re Ltd Shares to which it would otherwise be entitled under the terms of the Exchange Offer, the net cash proceeds of the sale of such Swiss Re Ltd Shares.

The Exchange Offer is not being extended to holders (in their capacities as such) of ADSs. ADS Holders who wish to participate in the Exchange Offer should surrender their ADSs to the depositary, JPMorgan Chase Bank N.A., Four New York Plaza, New York, NY 10004, USA (the “**ADS Depositary**”), under the Deposit Agreement in respect of the ADSs (the “**Deposit Agreement**”), in order to receive underlying SRZ Shares (upon compliance with the terms of the Deposit Agreement). Moreover, at SRZ’s request, the ADS Depositary terminated the ADS program on 21 March 2011. ADS Holders who own ADSs through a broker or other nominee should consult their broker or nominee with respect to the foregoing.

The Exchange Offer is subject to Regulation 14E of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the “**Exchange Act**”). The SRZ Shares are not registered under the Exchange Act and, therefore, Swiss Re Ltd will not file a Schedule TO. The Exchange Offer is being made in respect of the securities of a Swiss company, and is subject to Swiss disclosure requirements. This Offer Prospectus has been prepared in accordance with Swiss format and style, which are different from those that would apply in an exchange offer for securities of a U.S. company or an exchange offer subject to Regulation 14D of the Exchange Act. In addition, acceptance and other procedures with respect to the Exchange Offer will be made in accordance with Swiss law and practice, which may differ from U.S. tender offer procedures.

In the United States, the Exchange Offer is being made solely by Swiss Re Ltd.

The receipt of cash consideration under the Exchange Offer by a U.S. Shareholder will generally be a taxable transaction for U.S. federal, state and local income tax purposes. Each U.S. Shareholder is urged to consult his independent professional adviser immediately regarding the tax consequences of acceptance of the Exchange Offer. U.S. Shareholders are urged to read the information set forth under “Certain Material U.S. Federal Income Tax Considerations of the Exchange Offer” in Annex 2 of this Offer Prospectus.

It may be difficult for U.S. Shareholders to enforce their rights and any claim arising under the U.S. federal securities laws, since Swiss Re Ltd and SRZ are each located in a non-U.S. jurisdiction, and many of their officers and directors are residents of non-U.S. jurisdictions. U.S. Shareholders may not be able to bring legal action against a non-U.S. company or its officers or directors in a non-U.S. court for violations of the U.S. securities laws. Further, it may be difficult to compel a non-U.S. company and its affiliates to subject themselves to a U.S. court’s judgment.

To the extent permissible under applicable law or regulation, and in accordance with normal market practice in Switzerland, Swiss Re Ltd and any affiliate (which may include SRZ), advisor, broker or financial institution acting as an agent or for the account or benefit of Swiss Re Ltd may, subject to applicable Swiss and U.S. securities laws, from time to time make certain purchases of, or arrangements to purchase, directly or indirectly, SRZ Shares or any securities that are immediately convertible into, exchangeable for, or exercisable for, SRZ Shares, other than pursuant to the Exchange Offer, before, during or after the period in which the Exchange Offer remains open for acceptance. These purchases may occur either in the open market at prevailing prices or in private transactions at negotiated prices. Any information about such purchases will be disclosed as required by law or regulation in Switzerland and other relevant jurisdictions through the electronic media, if and to the extent required under applicable laws, rules and regulations in Switzerland.

Enoncés prévisionnels

Ce Prospectus d’Offre contient certains énoncés prévisionnels, par ex. des énoncés à l’emploi de termes ou d’expressions indiquant une anticipation, une présomption, une conviction, une estimation, une attente, ainsi que toute autre expression de ce genre. Ces énoncés prévisionnels impliquent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d’autres facteurs susceptibles d’entraîner une divergence notable entre les résultats, la position financière, le développement, la performance ou les prévisions réelles de SRZ et/ou Swiss Re SA et les résultats, la position financière, le développement, la performance ou les prévisions exprimés explicitement ou implicitement dans de tels énoncés. Au vu de ces incertitudes, il ne faut pas se confier aux énoncés prévisionnels. Swiss Re SA n’est pas tenu de réviser ou d’actualiser publiquement les énoncés prévisionnels à la suite d’événements ou de développements futurs.

Risques

Les actionnaires de SRZ (les «**Actionnaires SRZ**») qui participent à l’Offre d’Echange et qui reçoivent des Actions Swiss Re SA continueront en principe à être soumis aux mêmes considérations de risques et d’investissement que ceux auxquels ils sont actuellement soumis en tant qu’Actionnaires SRZ.

Les Actionnaires SRZ qui ne présentent pas leurs actions à l’acceptation devraient tenir compte du fait qu’après la réalisation de l’Offre d’Echange, le marché pour les Actions SRZ pourrait être beaucoup moins liquide, étant donné qu’il est possible que ces actions ne soient plus cotées en bourse. En particulier, à partir du jour du règlement des Actions SRZ présentées à l’acceptation le 23 mai 2011 (sous réserve d’une prolongation du Délai de l’Offre), les Actions SRZ ne seront plus comprises dans le Swiss Market Index («**SMI**») et pourraient ne plus être comprises dans le Swiss Performance Index («**SPI**»). En revanche, à partir de cette date, les Actions Swiss Re SA seront comprises dans le SMI et dans le SPI.

Les Actionnaires SRZ qui ne présentent pas leurs actions à l'acceptation pourraient aussi être contraints d'échanger ou de vendre leur Actions SRZ dans une procédure de squeeze-out ou dans une fusion avec une société existante ou une société créée à ces fins ou dans toute autre réorganisation.

Selon le droit de la juridiction concernée, les conséquences fiscales d'un squeeze-out (ou de toute autre réorganisation qui produit un effet identique ou similaire) peuvent être sensiblement plus défavorables pour les détenteurs restants d'Actions SRZ que l'acceptation de l'Offre d'Echange. Aussi, les actionnaires SRZ qui ne présentent pas leurs actions à l'acceptation peuvent en fin de compte détenir des actions d'une société qui ne paie pas de dividendes ou d'autres distributions ou qui paie sensiblement moins de dividendes que ne l'a fait SRZ par le passé, ou qui peut faire des distributions d'une manière moins efficace fiscalement pour l'investisseur que ne le seraient des distributions par Swiss Re SA. Voir la section J.11 ci-dessous.

Offre Publique d'Echange par Swiss Re SA

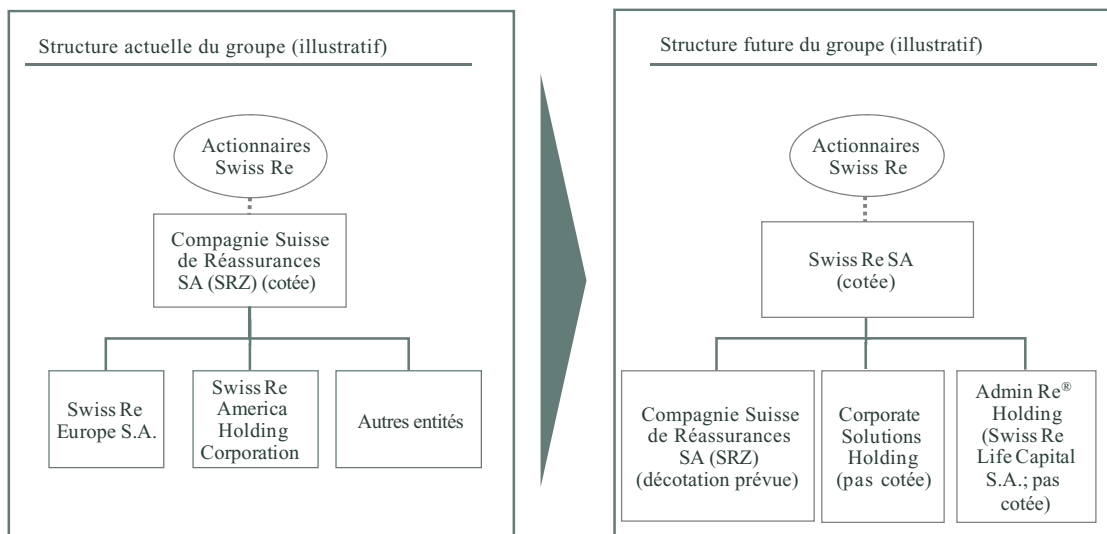
A Arrière-plan et Aperçu de l'Offre Publique d'Echange par Swiss Re SA

Swiss Re SA, une filiale entièrement détenue par SRZ, soumet une offre publique d'échange au sens des articles 22 ss. de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières («**LBVM**») pour toutes les actions nominatives de SRZ, en mains du public. L'Offre d'Echange est faite sur la base d'un rapport d'échange de 1:1, en vertu duquel les Actionnaires SRZ peuvent échanger une action nominative de SRZ d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune contre une action nouvellement émise de Swiss Re SA d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune, sous réserve des restrictions à l'offre. Les Actions Swiss Re SA confèrent aux détenteurs de telles Actions Swiss Re SA les mêmes droits de vote et droits financiers que les Actions SRZ.

L'objectif de l'Offre d'Echange est de créer une société holding cotée basée en Suisse pour SRZ et ses filiales (le «**Groupe Swiss Re**»). Suite à l'exécution de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA deviendra la société holding cotée de SRZ. Swiss Re SA envisage de décoter les Actions SRZ suite à l'expiration de l'Offre d'Echange.

En relation avec l'établissement de la nouvelle structure holding, le Groupe Swiss Re va créer une structure sous la nouvelle société holding comprenant des unités commerciales séparées sur le plan juridique, à savoir l'activité de réassurance existante de SRZ, ainsi que deux nouvelles entités pour Corporate Solutions et Admin Re®. Cette séparation intragroupe sera mise en œuvre, selon la juridiction et les entités concernées, par voie de scission au sein du groupe, de dividende en nature ou de transfert de patrimoine au sens de la Loi fédérale du 3 octobre 2003 sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine (la «**Loi sur la fusion**»), ou encore sous la forme d'une vente d'actif (ou toute combinaison de ces possibilités). Le but est qu'après l'exécution de l'Offre d'Echange et de tout squeeze-out subséquent, les actifs et opérations de Corporate Solutions et Admin Re® seront détenus par Swiss Re SA et non par SRZ. Les activités de réassurance resteront auprès de SRZ.

Le graphique suivant montre le passage envisagé de la structure actuelle à la nouvelle structure du groupe.



SRZ estime que, en comparaison avec la structure actuelle, la nouvelle structure holding et le réaligement interne de la structure du groupe offrira les avantages clés suivants:

- **L'orientation clientèle** – Les clients du Groupe Swiss Re bénéficieront d'un meilleur service grâce aux modèles de service dédiés développés par les différentes unités commerciales. La nouvelle structure sociale augmentera la flexibilité et la marge de manœuvre de ces unités commerciales, leur permettant de créer des solutions de marché sur mesure et donnant une touche plus entrepreneuriale au service à la clientèle.
- **La transparence** – La création d'une structure de groupe simplifiée augmentera encore la transparence en ce qui concerne la performance des trois unités commerciales du Groupe Swiss Re et offrira une plus grande clarté quant à l'allocation du capital et des actifs entre les différentes unités.

- **La responsabilité** – L’augmentation de la transparence quant à la performance des unités commerciales permettra d’accroître la responsabilité en termes d’allocation des ressources au sein de ces unités. La direction de chaque unité commerciale sera entièrement responsable de la stratégie ainsi que de la performance commerciale de son unité, y compris des résultats financiers, de l’allocation des capitaux et des actifs et des questions fiscales.
- **La flexibilité** – La nouvelle structure offre une plus grande flexibilité au Groupe Swiss Re pour la gestion différenciée de ses segments d’activité. Cela inclut notamment la possibilité d’attirer de nouvelles sources de financement pour des domaines d’activité individuels si les opportunités commerciales excèdent sa capacité du bilan – par exemple dans Admin Re®. Autre avantage, chaque domaine d’activité pourra disposer de la structure du capital et de financement qui répond le mieux à ses besoins ce qui, selon SRZ, devrait améliorer les rendements.

L’Offre d’Echange est soumise à un certain nombre de conditions, qui sont décrites en détail dans la section B.9 ci-dessous. Entre autres, Swiss Re SA n’est pas tenue d’exécuter l’Offre d’Echange si, à l’expiration du Délai de l’Offre (éventuellement prolongé), Swiss Re SA détient moins de 90% de toutes les Actions SRZ alors en circulation.

Les Actions Swiss Re SA à émettre feront l’objet d’une requête auprès de la SIX Swiss Exchange en vue de leur cotation et négoce prenant effet le 23 mai 2011 (sous réserve d’une prolongation du Délai de l’Offre). La SIX Swiss Exchange a déjà donné son accord, sous réserve de certaines conditions, pour que les Actions Swiss Re SA soient comprises dans le SMI et le SPI à partir du premier jour de négoce des Actions Swiss Re SA.

Swiss Re SA envisage de décoté les Actions SRZ suite à l’expiration de l’Offre d’Echange. Voir section J.11 ci-dessous.

B L’Offre d’Echange

- 1 Annonce Préalable**
L’annonce préalable de l’Offre d’Echange a été exécutée conformément aux articles 7 ss. de l’Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d’acquisition (l’«**OOPA**») par une publication dans les médias électroniques le 17 février 2011 en allemand, en français et en anglais ainsi que dans les médias imprimés en allemand et en français le 21 février 2011.
- 2 Portée de l’Offre**
Sous réserve des restrictions à l’offre prévues dans ce Prospectus d’Offre, l’Offre d’Echange concerne toutes les Actions SRZ en mains du public, c’est à dire toute Action SRZ non détenue par SRZ ou Swiss Re SA, y compris toute Action SRZ qui sera émise entre la date de l’annonce préalable et la fin du Délai Supplémentaire d’Acceptation (tel que défini ci-dessous).
- 3 Actions présentées à l’acceptation / Rapport d’Echange**
L’Offre d’Echange sera faite sur la base d’un rapport d’échange de 1:1, en vertu duquel les Actionnaires SRZ pourront échanger une Action SRZ d’une valeur nominale de CHF 0.10 contre une Action Swiss Re SA d’une valeur nominale de CHF 0.10.

Les Actions Swiss Re SA entraîneront les mêmes droits de vote et droits financiers que les Actions SRZ.
- 4 Cours de l’action**
La performance des Actions SRZ à la SIX Swiss Exchange en 2008, 2009, 2010 et 2011 (jusqu’au et y compris 25 mars) est la suivante (les cours en CHF se rapportent au cours de clôture le plus élevé et le plus bas):

Action SRZ	2008	2009	2010	2011*
Haut	92.90	52.45	53.75	59.25
Bas	37.66	12.09	42.10	48.00

* 1^{er} janvier 2011 au 25 mars 2011 (inclus)

Source: Bloomberg.

- 5 Délai de Carence** Sous réserve d'une prolongation par la Commission des OPA (la «COPA»), le délai de carence court pendant dix (10) jours de bourse dès la publication de ce Prospectus d'Offre, i.e., il est prévu qu'il court du 1^{er} avril 2011 au 14 avril 2011. L'Offre d'Echange ne peut être acceptée qu'après l'expiration du délai de carence.
- 6 Délai de l'Offre** L'Offre d'Echange sera ouverte pendant une période de vingt et un (21) jours de bourse, à moins qu'elle ne soit prolongée par Swiss Re SA (le «**Délai de l'Offre**»). Le Délai de l'Offre commence le 15 avril 2011 et se termine le 17 mai 2011, 16:00 HAEC.
- Swiss Re SA se réserve le droit de prolonger le Délai de l'Offre une ou plusieurs fois. Une prolongation du Délai de l'Offre au-delà de 40 jours de bourse nécessiterait l'accord préalable de la COPA.
- 7 Délai Supplémentaire d'Acceptation** Si l'Offre d'Echange a été déclarée inconditionnelle, un délai supplémentaire d'acceptation de dix (10) jours de bourse pour une acceptation ultérieure de l'Offre d'Echange sera accordé en vertu de l'art. 14 al. 5 OOPA (le «**Délai Supplémentaire d'Acceptation**»).
- Il est prévu que l'éventuel Délai Supplémentaire d'Acceptation court du 24 mai 2011 au 7 juin 2011, 16:00 HAEC.
- 8 Droits de retrait** Il n'est accordé aucun droit de retrait pour les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre, sous réserve de la réglementation boursière. Les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai Supplémentaire d'Acceptation peuvent être retirées jusqu'à la fin du Délai Supplémentaire d'Acceptation.
- 9 Conditions** L'Offre d'Echange est soumise aux conditions suivantes:
- a) Swiss Re SA a reçu, à l'échéance du Délai de l'Offre (éventuellement prolongé), des déclarations d'acceptation valables pour un nombre d'Actions SRZ qui, additionné au nombre d'Actions SRZ présentées à l'acceptation ou apportées par SRZ ou déjà détenues par Swiss Re SA, correspond à 90% ou plus de toutes les Actions SRZ en circulation à l'échéance du Délai de l'Offre (éventuellement prolongé).
 - b) Dans la mesure requise, les autorités compétentes, notamment, sans limitation, les régulateurs des assurances, auront accordé toutes les approbations et/ou autorisations requises pour l'Offre d'Echange et la future fonction holding de Swiss Re SA sur le Groupe Swiss Re et toutes les périodes d'attente applicables seront échues ou auront été dénoncées.
 - c) La SIX Swiss Exchange aura autorisé la cotation et le négoce des Actions Swiss Re SA.
 - d) Aucun tribunal ni aucune autorité gouvernementale n'aura prononcé une décision ou un ordre empêchant, interdisant ou déclarant illicite l'exécution de l'Offre d'Echange.

Swiss Re SA se réserve le droit de renoncer à une ou plusieurs de ces conditions en tout ou en partie, sauf la condition prévue à la clause (c) ci-dessus.

Si une ou plusieurs de ces conditions devaient ne pas être remplies à l'échéance du Délai de l'Offre (éventuellement prolongé) et que Swiss Re SA n'a pas renoncé à cette/ces condition(s), Swiss Re SA est en droit de déclarer que l'Offre d'Echange n'a pas abouti, auquel cas les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre seront restituées dans les plus brefs délais aux Actionnaires SRZ qui ont présenté leurs actions à l'acceptation.

C Informations sur Swiss Re SA

- 1 Nom, Siège et Durée**

Swiss Re SA est une société anonyme de droit suisse fondée le 7 février 2011 pour une durée illimitée par un apport en nature de 1'000'000 Actions SRZ par SRZ, en échange avec 1'000'000 nouvelles Actions Swiss Re SA. Swiss Re SA a été inscrite au registre du commerce du canton de Zurich le 7 février 2011. Son siège est à Zurich.
- 2 Statuts**

Immédiatement après l'expiration de l'Offre d'Echange, les statuts de Swiss Re SA seront pour l'essentiel, sous réserve d'une exception, similaires à ceux de SRZ et (assumé la pleine acceptation de l'Offre d'Echange et l'approbation des décisions du conseil d'administration par l'assemblée générale annuelle de 2011 de SRZ le 15 avril 2011) auront les mêmes dispositions concernant le capital (voir section C.4 ci-dessous). Les Actions Swiss Re SA confèrent aussi aux détenteurs de telles Actions Swiss Re SA les mêmes droits de vote et droits financiers que les Actions SRZ.
- 3 Raison sociale**

En vertu de ses statuts, le but principal de Swiss Re SA est l'acquisition, la détention, la gestion et la vente de participations directes ou indirectes dans tous types d'entreprises, en Suisse et à l'étranger, en particulier dans les domaines de la réassurance, de l'assurance et de la gestion de patrimoine. Swiss Re SA peut entreprendre toute opération et prendre toute mesure qui lui paraît appropriée afin de promouvoir le but de Swiss Re SA. Swiss Re SA peut en outre acquérir des participations dans d'autres sociétés en Suisse et à l'étranger. A titre d'activité accessoire, Swiss Re SA peut acquérir et vendre des hypothèques et des biens immobiliers, tant en Suisse qu'à l'étranger.

Swiss Re SA a été créée pour fonctionner en tant que société holding pour le Groupe Swiss Re. Si l'exécution de l'Offre d'Echange aboutit, Swiss Re SA détiendra les actions des sociétés au sein du Groupe Swiss Re, directement ou indirectement.
- 4 Capital-actions
Actuel et Futur**

Le capital-actions de Swiss Re SA est actuellement de CHF 100'000, divisé en 1'000'000 actions nominatives entièrement libérées d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune.

Après l'exécution des augmentations de capital qui interviendra en relation avec l'Offre d'Echange, le capital-actions de Swiss Re SA, en supposant que 100% des Actions SRZ seront présentées à l'acceptation et que le capital-actions de SRZ est identique à celui du 22 mars 2011, s'élèvera à CHF 37'070'463.30, divisé en 370'704'633 actions nominatives entièrement libérées d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune.

Les apports en capital de Swiss Re SA seront, pour l'essentiel, identiques à ceux de SRZ, sous réserve d'une exception concernant le squeeze-out des actionnaires minoritaires (voir ci-dessous). Les statuts de Swiss Re SA seront alignés aux statuts actuels de SRZ, suite à leur adoption à l'assemblée générale annuelle de 2011 de SRZ. Il est aussi prévu que les futurs statuts de Swiss Re SA, conformément aux statuts de SRZ qui seront soumis au vote lors de l'assemblée générale annuelle de 2011 de SRZ, le 15 avril 2011, contiendront aussi un capital autorisé ainsi qu'un capital conditionnel avec les caractéristiques suivantes:

 - jusqu'à 35 millions actions peuvent être émises au moyen du capital autorisé; les droits de souscription peuvent être restreints ou exclus dans certaines circonstances limitées;
 - jusqu'à 50 millions actions peuvent être émises au moyen du capital autorisé; avec des droits de souscription des actionnaires; et

- jusqu'à 50 millions actions peuvent être émises au moyen du capital conditionnel pour les instruments convertibles; les droits de souscription des actionnaires peuvent être restreints ou exclus dans certaines circonstances limitées;

à condition toutefois que le nombre agrégé d'actions à émettre du capital autorisé et conditionnel, à l'exclusion des droits de souscription, respectivement des droits de souscription avancés, ne puisse pas dépasser 774'140'927 jusqu'à l'assemblée générale annuelle de 2013.

Les statuts de Swiss Re SA vont aussi prévoir l'émission d'un capital autorisé en relation avec l'émission d'Actions Swiss Re SA dans un éventuel squeeze-out des Actionnaires SRZ restants, qui pourrait être effectuée selon la LBVM ou autrement.

5 Conseil d'administration

Au moment de l'exécution de l'Offre d'Echange, il est prévu que le conseil d'administration de Swiss Re SA soit identique au conseil d'administration actuel de SRZ, et composé des membres suivants:

Walter B. Kielholz (président), Mathis Cabiallavetta (vice-président), Jakob Baer, Raymund Breu, Raymond K. F. Ch'ien, John R. Coomber, Rajna Gibson Brandon, Malcolm D. Knight, Hans Ulrich Maerki, Carlos E. Represas, Jean-Pierre Roth, et Robert A. Scott, et à condition qu'il soit élu en tant que nouveau membre du conseil d'administration de SRZ à l'assemblée générale annuelle de 2011 de SRZ le 15 avril 2011, Renato Fassbind siègera aussi au conseil d'administration de Swiss Re SA.

6 Actionnaires Importants

SRZ est actuellement propriétaire de toutes les 1'000'000 actions en circulation de Swiss Re SA d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune. Concurrément avec l'exécution de l'augmentation de capital destinée à régler les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre, il est prévu que SRZ apportera toutes les Actions SRZ qui appartient à ce moment à Swiss Re (vraisemblablement 26'776'536 Actions SRZ, correspondant à 7.2% du capital en actions de SRZ à partir du 22 mars 2011) en échange d'Actions Swiss Re SA sur la base d'un rapport d'échange de 1:1.

Les personnes ou les groupes de personnes suivant(e)s ont déclaré détenir plus de 3% des Actions SRZ et, s'ils participent à l'Offre d'Echange et en supposant une participation de 100% à l'Offre d'Echange, ils détiendraient la même proportion d'Actions Swiss Re SA que d'Actions SRZ à cette date:

- Le 15 décembre 2009, BlackRock, Inc. a informé SRZ qu'elle détenait 3.97% du capital-actions (représentant 3.97% des droits de vote de SRZ)
- Le 15 février 2011, Franklin Resources, Inc. a informé SRZ qu'elle détenait 4.34% du capital-actions (représentant 4.34% des droits de vote de SRZ)
- Le 31 octobre 2008, Dodge & Cox a informé SRZ qu'elle détenait 3.05% du capital-actions (représentant 3.05% des droits de vote de SRZ)
- Le 9 novembre 2010, Berkshire Hathaway, Inc. a informé SRZ qu'elle détenait 3.04% du capital-actions (représentant 3.04% des droits de vote de SRZ)

Au 22 mars 2011, SRZ a détenu 26'776'536 de ses propres actions directement, représentant 7.2% de son capital-actions au 22 mars 2011.

- | | | |
|---|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 7 | Personnes agissant de concert avec l'Offrant | Dans le cadre de cette Offre d'Echange, SRZ (y compris ses filiales contrôlées) agit de concert avec Swiss Re SA. |
| 8 | Rapport Annuel | <p>Compte tenu du fait que Swiss Re SA a été constituée le 7 février 2011, il n'existe aucun état financier en l'état et aucun paiement de dividende n'a été fait à ce jour.</p> <p>PricewaterhouseCoopers SA, Zurich, est l'organe de révision statutaire de Swiss Re SA.</p> |
| 9 | Investissements de Swiss Re SA dans SRZ | A l'exception des 1'000'000 Actions SRZ apportées par SRZ à Swiss Re SA en relation avec la constitution de Swiss Re SA, Swiss Re SA ne détient actuellement aucune Action SRZ et elle n'a pas vendu d'Actions SRZ, ni acheté, vendu ou exercé de droits d'option ou de conversion ou tout autre instrument financier sur des Actions SRZ. Il est toutefois prévu que, concurremment avec l'exécution de l'augmentation de capital destinée à régler les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre, SRZ apportera toutes les Actions SRZ qui appartient à ce moment à Swiss Re SA (vraisemblablement 26'776'536 Actions SRZ, correspondant à 7.2% du capital en actions de SRZ à partir du 22 mars 2011) en échange d'Actions Swiss Re SA (sur la base d'un rapport d'échange de 1:1). |

D Informations Supplémentaires sur Swiss Re SA selon l'art. 24 OOPA

- | | | |
|---|------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Information sur les Actions Swiss Re SA | <p>Les Actions Swiss Re SA sont des actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune.</p> <p>Les Actions Swiss Re SA sont des droits-valeurs au sens du Code des Obligations («CO») et des titres intermédiés au sens de la Loi fédérale sur les titres intermédiés.</p> <p>Les Actionnaires Swiss Re SA n'ont aucun droit d'exiger l'impression et la livraison d'Actions Swiss Re SA. Chaque Actionnaire Swiss Re SA peut cependant, en tout temps, requérir une confirmation écrite de Swiss Re SA des actions nominatives qu'il détient, conformément au registre des actions de Swiss Re SA.</p> <p>Les Actions Swiss Re SA peuvent être transférées par une inscription au crédit d'autres comptes de titres ou par voie de cession conformément aux dispositions de la Loi fédérale sur les titres intermédiés. La constitution de sûretés sur les Actions Swiss Re SA doit aussi se faire conformément aux dispositions de la Loi fédérale sur les titres intermédiés; le transfert et la constitution de sûretés par voie de cession est exclue.</p> <p>Les Actionnaires SRZ qui présentent leurs Actions SRZ à Swiss Re SA seront, en vertu de l'article 4 al. 2 des Statuts, inscrits au registre des actions de Swiss Re SA en tant qu'actionnaires avec des droits de vote de Swiss Re SA, une fois qu'ils auront soumis une demande complète, dans laquelle ils déclarent expressément avoir acquis leurs Actions SRZ en leur propre nom et pour leur propre compte et qu'ils se conformeront, le cas échéant, aux obligations de déclarer selon la LBVM. L'article 4 al. 3 des statuts prévoit que les personnes qui ne déclarent pas expressément dans leur demande d'inscription détenir les Actions Swiss Re SA pour leur propre compte (un «Nominee» ou des «Nominees») seront inscrits avec droit de vote au registre des actions pour au maximum 2% du capital-actions émis. Au-delà de cette limite, les actions nominatives d'un Nominee ne seront inscrites avec droit de vote que si le Nominee en cause fournit les noms, adresses et nombre d'actions des personnes pour le compte desquelles il détient 0.5% ou plus du capital-actions en circulation au même moment, et si les obligations de déclarer selon la LBVM sont respectées.</p> |
|---|------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Chaque Action Swiss Re SA donne à son détenteur inscrit le droit à une voix à l'assemblée générale de Swiss Re SA. Les détenteurs d'Actions Swiss Re SA ont un droit aux dividendes ou aux autres distributions approuvées par l'assemblée générale de Swiss Re SA, proportionnellement à leur participation. Dans le cas d'une liquidation des actifs de Swiss Re SA, ils ont droit, une fois que toutes les dettes ont été payées, à une part proportionnelle. Les Actionnaires Swiss Re SA qui sont inscrits au registre des actions sans droit de vote ne peuvent ni participer ni voter à une assemblée générale. Ils ont néanmoins le droit de recevoir des dividendes et/ou d'exercer d'autres droits de propriété.

Les seuils pour la divulgation des participations dans Swiss Re SA sont basées sur les art. 20 LBVM et art. 663c CO. Le seuil qui déclenche une obligation de présenter une offre est fondée sur l'art. 32 LBVM.

2 Cotation

Les Actions Swiss Re SA à émettre feront l'objet d'une requête auprès de la SIX Swiss Exchange en vue de leur cotation et négoce prenant effet le 23 mai 2011 (sous réserve d'une prolongation du Délai de l'Offre). La SIX Swiss Exchange a déjà donné son accord, sous réserve de certaines conditions, pour que les Actions Swiss Re SA soient comprises dans le SMI et le SPI à partir du premier jour de négoce des Actions Swiss Re SA.

3 Changements significatifs

Depuis sa constitution le 7 février 2011, exception faite des changements envisagés en relation avec l'Offre d'Echange, aucun changement significatif n'est intervenu au niveau du capital de Swiss Re SA, dans sa situation financière ou dans ses revenus ou des perspectives commerciales.

4 Effets de l'Offre d'Echange

Swiss Re SA est une société suisse nouvellement créée dont l'objectif est d'assumer les fonctions d'une société holding pour les activités du Groupe Swiss Re après l'expiration de l'Offre d'Echange.

L'objectif de l'Offre d'Echange pour Swiss Re SA est de détenir toutes les Actions SRZ, ainsi que toutes les activités qui pourraient être sorties de SRZ dans le cadre du réalignement envisagé du Groupe Swiss Re (voir section A, «Arrière-plan et Aperçu de l'Offre Publique d'Echange par Swiss Re SA»). Par conséquent, l'exécution de l'Offre d'Echange, sur une base consolidée, n'aura pas d'effets significatifs sur la situation financière du Groupe Swiss Re.

5 Performance de l'action

Compte tenu du fait que les Actions Swiss Re SA ne seront cotées à la SIX Swiss Exchange que le 23 mai 2011 présentées à l'acceptation (sous réserve d'une prolongation du Délai de l'Offre), aucune information sur la performance des Actions Swiss Re SA pendant les trois (3) dernières années n'est disponible.

E Financement de l'Offre d'Echange

Les Actions Swiss Re SA requises pour l'Offre d'Echange seront créées par des augmentations de capital, exécutées par l'apport en nature d'Actions SRZ par Credit Suisse AG, agissant à titre fiduciaire. Le conseil d'administration de SRZ (en sa qualité d'organe dirigeant de l'actionnaire unique de Swiss Re SA) s'est engagé à assurer que les décisions requises pour l'exécution de l'Offre d'Echange et pour les augmentations de capital qui y sont liées soient prises, pour autant que l'Offre d'Echange aboutit.

F Informations relatives à SRZ (société cible)

1 Nom, siège, capital-actions, raison sociale, activités

SRZ est une société anonyme de droit suisse, fondée en 1863 pour une durée illimitée. Elle est inscrite au registre du commerce du canton de Zurich sous la raison de commerce Compagnie Suisse de Réassurances SA. Le siège de SRZ est à Zurich.

Le capital-actions de SRZ au 22 mars 2011 s'élève à CHF 37'070'463.30, divisé en 370'704'633 actions nominatives entièrement libéré d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune (selon l'extrait du registre du commerce du canton de Zurich, le capital-actions de SRZ s'élève à CHF 37'070'415.30, divisé en 370'704'153 actions nominatives entièrement libéré d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune; en plus, jusqu'au 22 mars 2011, SRZ a émis 480 actions nominatives au moyen du capital conditionnel, qui ne sont pas encore enregistrés au registre du commerce). Les Actions SRZ sont cotées à la SIX Swiss Exchange et font partie du SMI et du SPI (pour la performance des Actions SRZ à la SIX Swiss Exchange, voir ci-dessus sous B.4).

Le but de SRZ est de faire le commerce de toute forme de réassurance et de fournir des services qui y sont liés. SRZ peut aussi prendre des participations dans d'autres entreprises, en particulier des sociétés d'assurance.

Les rapports annuels de SRZ des 4 dernières années sont disponibles sur le site internet de SRZ (http://www.swissre.com/investors/financial_information).

2 Les intentions de Swiss Re SA concernant SRZ, son conseil d'administration et sa direction

La création de Swiss Re SA va permettre le transfert d'actifs et d'opérations au sein de ce qui constitue aujourd'hui le Groupe Swiss Re, de manière à ce que les actionnaires continuent de profiter de ces actifs et opérations. Pour atteindre cela, un réalignement en deux phases est prévue.

Dans la *première phase*, Swiss Re SA est créée, ce qui fait partir l'Offre d'Echange. Après l'expiration de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA deviendra l'entité cotée à la bourse qui sera la société holding directe de SRZ et, partant, directement ou indirectement la société holding ultime de toutes les activités actuelles de SRZ.

Si Swiss Re SA détient plus de 98% des Actions SRZ à l'expiration de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA soumettra une demande auprès du tribunal compétent, conformément à l'art. 33 LBVM, en vue de faire annuler les Actions SRZ des actionnaires minoritaires restants.

Si, par suite de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA détient plus de 90% mais pas plus de 98% des Actions SRZ, SRZ va engager des mesures appropriées en vue de mettre en place la nouvelle structure holding. Selon le type de transaction, les Actionnaires SRZ qui n'ont pas présenté leurs actions à l'acceptation recevront soit des Actions Swiss Re SA, soit des actions d'un véhicule spécial de fusion. Afin de se conformer au droit américain des papiers-valeurs, les actionnaires de SRZ aux Etats-Unis qui n'étaient pas en droit de recevoir des Actions Swiss Re SA dans l'Offre d'Echange recevront toujours un paiement en espèces. Pour plus d'informations sur les restrictions qui pourraient s'appliquer à certains Actionnaires SRZ non Suisses en lien avec l'Offre d'Echange, voir ci-dessus sous «Restrictions à l'Offre» et l'Annexe 1.

Selon le droit de la juridiction concernée, les conséquences fiscales d'un squeeze-out (ou de toute autre réorganisation produisant un effet identique ou similaire) peuvent être sensiblement plus défavorables pour les détenteurs restants d'Actions SRZ que l'acceptation de l'Offre d'Echange. Aussi, les actionnaires qui n'ont pas présenté leurs actions à l'acceptation peuvent en fin de compte détenir des actions d'une société qui ne paie pas de dividendes ou d'autres distributions ou qui paie sensiblement moins de dividendes que ne l'a fait SRZ par le passé, ou qui peut faire des distributions d'une manière moins efficace fiscalement pour l'investisseur que ne le seraient des distributions par Swiss Re SA.

Swiss Re SA envisage d'initier la décotation des Actions SRZ de la SIX Swiss Exchange aussitôt que praticable après l'exécution de l'Offre d'Echange.

La *seconde phase* porte sur la création d'une structure sous Swiss Re SA comprenant des unités commerciales séparées sur le plan juridique, à savoir l'activité de réassurance existante de SRZ, ainsi que deux nouvelles entités pour Corporate Solutions et Admin Re®. SRZ est en train d'apporter plusieurs changements à sa structure interne afin de faciliter la mise en place d'une gestion autonome de ces activités distinctes. Cette séparation intragroupe sera mise

en œuvre, selon la juridiction et les entités concernées, par voie de scission au sein du groupe, de dividende en nature ou de transfert de patrimoine au sens de la Loi sur la fusion, ou encore sous la forme d'une vente d'actifs (ou toute combinaison de ces possibilités). Le but est qu'après l'exécution de l'Offre d'Echange, les actifs et opérations de Corporate Solutions et Admin Re® seront détenus par Swiss Re SA et non par SRZ. Les activités de réassurance resteront auprès de SRZ.

Il est prévu que les membres du conseil d'administration et la direction générale de Swiss Re SA immédiatement après l'exécution de l'Offre d'Echange seront les mêmes que les membres actuels du conseil d'administration et de la direction générale de SRZ. Il est par ailleurs prévu que les membres du conseil d'administration et les membres de la direction générale percevront la même rémunération en l'échange de leurs services quand bien même ils agiront aussi bien pour SRZ que Swiss Re SA.

3 Conventions entre SRZ et Swiss Re SA et leurs organes dirigeants et actionnaires en rapport avec l'Offre d'Echange

Swiss Re SA n'a pas reçu, directement ou indirectement, que ce soit de SRZ ou d'autres personnes agissant de concert avec SRZ, des informations non publiques, et n'a pas conclu de contrats avec des tiers, en particulier SRZ, ses organes dirigeants ou actionnaires, qui pourraient influencer de manière déterminante les Actionnaires SRZ dans leur décision de participer à l'Offre d'Echange. Dans le cadre de l'Offre d'Echange ou après son exécution, Swiss Re SA peut, conformément à son rôle de société holding, conclure des contrats avec SRZ ou ses filiales, ou avec des tiers au sujet de SRZ ou ses filiales:

- Afin de refléter la nouvelle structure holding, SRZ va transférer certains droits à la marque enregistrée «Swiss Re» et certains d'autres droits de propriété intellectuelle à Swiss Re SA. Certains d'autres groupes affiliés pourraient transférer aussi des droits de propriété intellectuelle à Swiss Re SA. Swiss Re SA rétrocèdera ces droits à SRZ et si applicable à d'autres groupes affiliés, si, au 31 décembre 2012, Swiss Re SA ne détient pas toutes les Actions SRZ restantes.
- Il est prévu que SRZ et Swiss Re SA concluront des contrats de service ou d'autres contrats analogues afin de refléter certains services opérationnels, de reporting, financiers, de conseil ou d'autres services que SRZ fournira à Swiss Re SA.
- Au vu de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA et SRZ concluront un contrat sur base d'actions par lequel des paiements d'intérêts possibles futurs différés en vertu des titres subordonnés de durée indéterminée de SRZ seront réglés par l'utilisation d'un mécanisme alternatif de paiement de coupons. Swiss Re SA s'engagera à vendre des Actions Swiss Re SA (existantes ou nouvellement émises) et à en utiliser le produit pour acheter des Actions SRZ (existantes ou nouvellement émises); SRZ va ensuite utiliser ces produits pour satisfaire des paiements d'intérêts différés.

4 Informations confidentielles

Swiss Re SA et SRZ confirment qu'elles ne disposent pas d'informations non publiques concernant SRZ qui pourraient influencer de manière déterminante la décision des Actionnaires SRZ d'offrir leurs Actions SRZ dans l'Offre d'Echange.

G Rapport de l'organe de contrôle conformément à l'art. 25 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières («LBVM»)

En notre qualité d'organe de contrôle reconnu pour la vérification d'offres publiques d'acquisition au sens de la LBVM, nous avons procédé au contrôle du prospectus de Swiss Re SA («l'offrant»). Le rapport du Conseil d'administration de la Compagnie Suisse de Réassurances SA n'a pas fait l'objet de notre examen.

L'offrant est responsable de l'établissement du prospectus de l'offre. Notre mission consiste à vérifier et à apprécier ledit prospectus. Nous attestons que nous remplissons les exigences d'indépendance conformément au droit des offres publiques d'acquisition et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Notre contrôle a été effectué conformément à la Norme d'audit suisse 880 selon laquelle un contrôle en accord avec l'art. 25 LBVM doit être planifié et réalisé de telle manière que l'exhaustivité formelle du prospectus de l'offre selon la LBVM et les ordonnances ainsi que la décision 469/01 de la Commission des OPA («COPA») du 15 février

2011 soit établie et que les anomalies significatives soient constatées avec une assurance raisonnable, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, même si les chiffres 4 à 7 suivants ne sont pas établis avec la même assurance que les chiffres 1 à 3. Nous avons vérifié les indications figurant dans le prospectus en procédant à des analyses et à des examens par sondages. Notre travail a par ailleurs consisté à évaluer dans quelle mesure la LBVM et les ordonnances ainsi que la décision 469/01 de la COPA ont été respectées. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation

1. l'offrant a pris les mesures nécessaires pour que les actions offertes en échange soient disponibles aux jours de l'exécution;
2. les dispositions relatives aux offres obligatoires ont été respectées;
3. la Best Price Rule a été respectée jusqu'au 22 mars 2011.

D'autre part, nous n'avons pas rencontré d'élément nous permettant de conclure que

4. en vertu des règles applicables, l'égalité de traitement des destinataires de l'offre n'a pas été respectée;
5. le prospectus ne répond pas aux critères d'exhaustivité et d'exactitude conformément aux dispositions de la LBVM et des ordonnances;
6. le prospectus n'est pas conforme à la LBVM et aux ordonnances ainsi qu'à la décision 469/01 de la COPA de 15 février 2011;
7. les dispositions relatives aux effets de l'annonce préalable de l'offre n'ont pas été respectées.

Le présent rapport ne saurait constituer une recommandation d'acceptation ou de refus de l'offre ni une attestation (*fairness opinion*) portant sur l'adéquation financière de l'offre.

Zurich, le 24 mars 2011

Deloitte AG

Hans-Peter Wyss

Marc Raggenbass

H Rapport du conseil d'administration de SRZ

Le conseil d'administration de SRZ (le «**Conseil**») a examiné l'Offre d'Echange de Swiss Re SA, ainsi que ses conditions et modalités d'exécution.

1 Recommandation et motifs

Conformément aux art. 29 al. 1 LBVM et art. 30 à 32 OOPA, le Conseil prend position unanime comme il suit sur l'Offre d'Echange de Swiss Re SA pour toutes les actions nominatives de SRZ:

1.1 Rapport d'échange de 1:1

Dans le cadre de l'Offre d'Echange, les Actions SRZ seront échangées contre des Actions Swiss Re SA sur la base d'un rapport d'échange de 1:1, avec pour conséquence que le Groupe Swiss Re passera d'une structure de maison mère à une structure holding. Par conséquent, la position économique des Actionnaires SRZ qui offriront leurs Actions SRZ restera inchangée, et l'évaluation des Actions SRZ devrait être identique à celles des Actions Swiss Re SA.

1.2 Potentiel découlant de la structure holding

Le projet de réorganisation des entités juridiques – consistant à établir une société holding et à séparer les unités commerciales distinctes – permettra à SRZ de poursuivre sa stratégie. Il vise aussi à libérer encore davantage tout

le potentiel de SRZ et à contribuer à la mission de SRZ, consistant à être le leader sur le marché de la (ré)assurance. Le Conseil estime que, en comparaison avec la structure actuelle, la nouvelle structure holding et la réorganisation interne de la structure du groupe offrira les avantages clés suivants:

- **L'orientation clientèle** – Les clients du Groupe Swiss Re bénéficieront d'un meilleur service grâce aux modèles de service dédiés développés par les différentes unités commerciales. La nouvelle structure sociale augmentera la flexibilité et la marge de manœuvre de ces unités commerciales, leur permettant de créer des solutions de marché sur mesure et donnant une touche plus entrepreneuriale au service à la clientèle.
- **La transparence** – La création d'une structure de groupe simplifiée augmentera encore la transparence en ce qui concerne la performance des trois unités commerciales du Groupe Swiss Re et offrira une plus grande clarté quant à l'allocation du capital et des actifs entre les différentes unités.
- **La responsabilité** – L'augmentation de la transparence quant à la performance des unités commerciales permettra d'accroître la responsabilité en termes d'allocation des ressources au sein de ces unités. La direction de chaque unité commerciale sera entièrement responsable de la stratégie ainsi que de la performance commerciale de son unité, y compris des résultats financiers, de l'allocation des capitaux et des actifs et des questions fiscales.
- **La flexibilité** – La nouvelle structure offre une plus grande flexibilité au Groupe Swiss Re pour la gestion différenciée de ses segments d'activité. Cela inclut notamment la possibilité d'attirer de nouvelles sources de financement pour des domaines d'activité individuels si les opportunités commerciales excèdent sa capacité du bilan – par exemple dans Admin Re®. Autre avantage, chaque domaine d'activité pourra disposer de la structure du capital et de financement qui répond le mieux à ses besoins ce qui, selon SRZ, devrait améliorer les rendements.

1.3 Effets sur la situation financière de SRZ

L'objectif de l'Offre d'Echange pour Swiss Re SA est d'assumer les fonctions d'une société holding pour les activités du Groupe Swiss Re et de détenir toutes les Actions SRZ, ainsi que toutes les activités qui pourraient être sorties de SRZ dans le cadre de la réorganisation envisagée du Groupe Swiss Re. Par conséquent, l'exécution de l'Offre d'Echange n'aura pas d'effets significatifs sur la situation financière du Groupe Swiss Re.

1.4 Recommandation

Compte tenu de son évaluation, le Conseil estime que l'Offre d'Echange est dans le meilleur intérêt de SRZ et de ses actionnaires. Dès lors que (a) la position économique des Actionnaires SRZ ne changera pas et le rapport d'échange est 1:1 et (b) la structure holding qui résulte de l'échange est sensée d'un point de vue stratégique et orientée vers l'avenir, le Conseil recommande à l'unanimité aux Actionnaires SRZ d'accepter l'Offre d'Echange de Swiss Re SA.

2 Informations Supplémentaires requises par le droit suisse des OPA

2.1 Conseil d'administration et direction générale de SRZ

Le Conseil est composé des membres suivants: Walter B. Kielholz (président), Mathis Cabiallavetta (vice-président), Jakob Baer, Raymund Breu, Raymond K. F. Ch'ien, John R. Coomber, Rajna Gibson Brandon, Malcolm D. Knight, Hans Ulrich Maerki, Carlos E. Represas, Jean-Pierre Roth, et Robert A. Scott. Les membres du conseil d'administration de SRZ sont les mêmes que les membres du conseil d'administration de Swiss Re SA. Le Conseil a proposé aux Actionnaires de SRZ d'élire Renato Fassbind en tant que nouveau membre indépendant du Conseil de SRZ à l'assemblée générale annuelle de 2011 de SRZ le 15 avril 2011.

La direction générale de SRZ est composée des personnes suivantes: Stefan Lippe (Chief Executive Officer), David J. Blumer (Chief Investment Officer et Chairman de Admin Re®), Brian Gray (Chief Underwriting Officer), George Quinn (Chief Financial Officer), David Cole (Chief Risk Officer), Agostino Galvagni (CEO Corporate Solutions), Christian Mumenthaler (Chief Marketing Officer Reinsurance), et Thomas Wellauer (Chief Operating Officer). Les membres de la direction générale de SRZ sont les mêmes que les membres de la direction générale de Swiss Re SA.

2.2 Conflits d'intérêts potentiels

Le Conseil n'a pas connaissance de conflits d'intérêts existants ou potentiels auxquels ses membres ou les membres de la direction générale de SRZ seraient exposés par rapport à Swiss Re SA. Par ailleurs, le Conseil n'a pas connaissance d'intentions particulières des actionnaires importants de SRZ en lien avec l'Offre d'Echange. A l'expiration de l'Offre d'Echange, les membres actuels du Conseil sont et il est prévu qu'ils soient aussi administrateurs de Swiss Re SA.

2.3 Conséquences financières éventuelles de l'Offre d'Echange

a) Rémunération du Conseil et de la direction générale

Avec l'introduction de la structure de société holding résultant de l'Offre d'Echange, aucun changement n'est envisagé en ce qui concerne la rémunération des membres du Conseil, c'est-à-dire que ces derniers, immédiatement après l'exécution de l'Offre d'Echange, continueront de percevoir la même rémunération pour leurs services, quand bien même ils siégeront au sein de deux conseils d'administration.

Dans le cadre de l'Offre d'Echange, aucun changement n'est envisagé en ce qui concerne la rémunération de la direction générale.

b) Actions SRZ détenues par les membres du Conseil et de la direction générale

Le 31 décembre 2010, les membres du Conseil et les membres de la direction générale détenaient le nombre suivant des Actions SRZ et options sur des Actions SRZ (chaque option donne droit à une Action SRZ).

Membres du Conseil	Actions SRZ	Options
Walter B. Kielholz, président	149'619	170'000
Mathis Cabiallavetta, vice-président	1'961	—
Jakob Baer, membre	29'001	—
Raymund Breu, membre	29'013	—
Raymond K.F. Ch'ien, membre	7'943	—
John R. Coomber, membre	129'526	290'000
Rajna Gibson Brandon, membre	19'433	—
Malcolm D. Knight, membre	1'502	—
Hans Ulrich Maerki, membre	19'215	—
Carlos E. Represas, membre	3'502	—
Jean-Pierre Roth, membre	1'129	—
Robert A. Scott, membre	20'395	—
Total	412'239	460'000

Membres de la direction générale	Actions SRZ	Options
Stefan Lippe, Chief Executive Officer	66'121	99'000
David J. Blumer, Chief Investment Officer et Chairman de Admin Re®	54'000	—
Agostino Galvagni, CEO Corporate Solutions	11'747	—
Brian Gray, Chief Underwriting Officer	15'912	17'000
Michel M. Liès, Chief Marketing Officer	60'358	114'000
George Quinn, Chief Financial Officer	20'103	42'000
Total	228'241	272'000

En outre, dès le 31 décembre 2010, les membres du Conseil et les membres de la direction générale détenaient le nombre suivant d'Actions SRZ en tant qu'actions basées sur la performance respectivement d'actions soumises à une restriction de la transmissibilité (voir page 211 du Financial Report de 2010 de SRZ pour une description plus détaillée):

Membres du Conseil	Actions basées sur la performance
Walter B. Kielholz, président	125'415
Mathis Cabiallavetta, vice-président	69'653
Total	195'068

Membres de la direction générale	Actions soumises à une restriction de la transmissibilité
David J. Blumer, Chief Investment Officer et Chairman de Admin Re®	176'342
Raj Singh, Chief Risk Officer	4'000
Total	180'342

En rapport avec l'Offre d'Echange, SRZ amendera ses plans d'options pour les employés afin de fournir des Actions Swiss Re SA en lieu et place des Actions SRZ, à partir du premier jour de cotation des Actions Swiss Re SA. Tous les membres du Conseil et les membres de la direction générale ont l'intention d'offrir leur actions SRZ à Swiss Re SA.

c) Paiements conditionnés à l'Offre d'Echange

Aucun avantage de quelque nature que ce soit ne sera octroyé aux membres du Conseil en relation avec l'Offre d'Echange. Aucun membre du Conseil ne recevra une indemnité en raison de l'Offre d'Echange. Les contrats de travail des membres de la direction générale ne prévoient aucune indemnité de départ qui serait due en raison de l'exécution de l'Offre d'Echange.

2.4 Accords contractuels ou autres engagements avec Swiss Re SA

A la connaissance du Conseil et à l'exception de ceux mentionnés à la section F.3 du Prospectus d'Offre, il n'existe aucun autre accord entre Swiss Re SA et SRZ.

3 Intentions d'Actionnaires détenant plus de 3% des Droits de Vote

A la connaissance du Conseil, les actionnaires ci-après disposent de plus de 3% des droits de vote de SRZ à la date d'établissement de ce rapport:

- Le 15 décembre 2009, BlackRock, Inc. a informé SRZ qu'elle détenait 3.97% du capital-actions (représentant 3.97% des droits de vote de SRZ)
- Le 15 février 2011, Franklin Resources, Inc. a informé SRZ qu'elle détenait 4.34% du capital-actions (représentant 4.34% des droits de vote de SRZ)
- Le 31 octobre 2008, Dodge & Cox a informé SRZ qu'elle détenait 3.05% du capital-actions (représentant 3.05% des droits de vote de SRZ)
- Le 9 novembre 2010, Berkshire Hathaway, Inc. a informé SRZ qu'elle détenait 3.04% du capital-actions (représentant 3.04% des droits de vote de SRZ)

Le Conseil n'a pas connaissance des intentions de ces actionnaires.

Au 22 mars 2011, SRZ a détenu 26'776'536 de ses propres actions directement, représentant 7.2% de son capital-actions au 22 mars 2011.

Le Conseil n'a pas connaissance d'autres actionnaires qui détiendraient plus de 3% des droits de vote de SRZ.

Il est prévu que SRZ, concurremment avec l'exécution de l'augmentation de capital destinée à régler les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre, apportera toutes les Actions SRZ qui appartient directement à ce moment (vraisemblablement 26'776'536 Actions SRZ) à Swiss Re SA en échange d'Actions Swiss Re SA (sur la base d'un rapport d'échange de 1:1). Immédiatement après l'exécution de l'Offre d'Echange et en supposant une participation de 100% à l'Offre d'Echange, Swiss Re SA détiendra, ensemble avec les 1'000'000 Actions Swiss Re SA remises à SRZ lors de la constitution de SRZ, environ 7.5% du capital-actions de Swiss Re SA.

4 Mesures de défense

Le Conseil n'a pas pris et n'envisage pas de prendre des mesures de défense contre l'Offre d'Echange de Swiss Re SA.

5 Informations sur des Changements Significatifs en relation avec la Situation Financière et les Perspectives Commerciales

A la connaissance du Conseil, à l'exception de ce qui a été publiquement communiqué par SRZ au moyen de communiqués de presse ou autrement, aucun changement significatif n'est intervenu en lien avec la situation financière et les perspectives commerciales de SRZ, depuis les résultats annuels audités de SRZ au 31 décembre 2010, lesquels peuvent être consultés sur le site internet de SRZ, www.swissre.com, et être commandés gratuitement auprès de Swiss Re Investors Relations (tél: +41 (0)43 285 4444, fax: +41 (0)43 282 4444, e-mail: investor_relations@swissre.com).

Zurich, le 31 mars 2011

Compagnie Suisse de Réassurance SA

Conseil d'administration

Walter B. Kielholz, Président

Jakob Baer, Membre

I Décisions de la Commission des OPA

Le 15 février 2011, la COPA a rendu la décision suivante:

1. Les conditions comprises dans l'Offre d'Echange sont admissibles.
2. La remise du produit de la vente d'Actions Swiss Re SA aux Actionnaires SRZ dont la réception d'Actions Swiss Re SA est limitée par le droit applicable (*vendor placement*) est admissible.
3. L'attribution de droits de retrait pendant le Délai Supplémentaire d'Acceptation est admissible.
4. Le Prospectus d'Offre ne doit pas contenir une évaluation des Actions Swiss Re SA.
5. Pendant la durée de l'Offre d'Echange, SRZ et Swiss Re SA sont autorisées à acquérir en espèces leurs propres actions (c'est-à-dire, des Actions SRZ et/ou des Actions Swiss Re SA) ainsi que des instruments financiers liés aux Actions SRZ ou aux Actions Swiss Re SA, sans qu'il ait violation du principe d'égalité de traitement (et en particulier du Best Price Rule).

Par ailleurs, le 25 mars 2011, la COPA a décidé que l'Offre d'Echange correspond aux dispositions légales sur les offres publiques d'acquisition.

J Exécution de l'Offre d'Echange

- | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 Information / Inscription | <p>Personnes dont les Actions SRZ sont détenues dans un compte de dépôt</p> <p>Les Actionnaires SRZ qui détiennent leurs Actions SRZ dans un compte de dépôt ouvert (qu'ils soient ou non inscrits comme actionnaires dans le registre des actions de SRZ) seront informés des modalités de l'Offre d'Echange par leur banque dépositaire et sont invités à se conformer aux instructions de cette dernière.</p> <p>Personnes qui disposent d'un compte auprès d'un dépositaire</p> <p>Les actionnaires qui détiennent leurs Actions SRZ dans un compte auprès d'un dépositaire seront informés de l'Offre d'Echange par Prudentia AG, qui a été mandatée pour la gestion du compte fiduciaire, sur la base du registre des actions de SRZ. Ils sont invités à se conformer aux instructions du registre des actions de SRZ (respectivement celles de Prudentia AG).</p> <p>Personnes qui détiennent personnellement leurs Actions SRZ</p> <p>Les Actionnaires SRZ qui détiennent personnellement leurs Actions SRZ, autrement que ce qui est exposé ci-dessus, seront informés de l'Offre d'Echange sur la base du registre des actions de SRZ. Ils sont invités à se conformer aux instructions du registre des actions de SRZ.</p> |
| 2 Offer Manager | <p>Swiss Re SA a mandaté Credit Suisse AG pour l'exécution de l'Offre d'Echange. Credit Suisse AG agit aussi comme domicile d'acceptation et de paiement.</p> |
| 3 Actions SRZ présentées à l'acceptation dans le contexte de cette Offre d'Echange | <p>Les banques dépositaires ont attribué le numéro suisse de sécurité suivant aux Actions SRZ qui seront présentées à l'acceptation dans le contexte de l'Offre d'Echange:</p> <p>2^{ème} ligne de négoce, Actions SRZ à échanger contre des Actions Swiss Re SA:
12 688 128</p> <p>Non négociées, pour réception du produit en espèces de la vente des Actions Swiss Re SA:
12 688 133</p> |
| 4 Droits de retrait | <p>Il n'est accordé aucun droit de retrait pour les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre (sous réserve des lois et réglementations applicables). Les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai Supplémentaire d'Acceptation peuvent être retirées jusqu'à la fin du Délai Supplémentaire d'Acceptation.</p> |
| 5 Négoce des Actions SRZ | <p>Les Actions SRZ seront négociées comme suit à la SIX Swiss Exchange entre le Délai de l'Offre, qui débute le 15 avril 2011, et la première échéance de l'Offre d'Echange (prévue le 20 mai 2011) pour les Actions SRZ présentées valablement à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre et jusqu'à la fin du Délai Supplémentaire d'Acceptation pour les Actions SRZ présentées valablement à l'acceptation pendant le Délai Supplémentaire d'Acceptation:</p> <p>1^{ère} ligne de négoce (actions non présentées à l'acceptation):
Numéro suisse de sécurité: 1 233 237</p> <p>2^{ème} ligne de négoce, Actions SRZ présentées à l'acceptation, à échanger contre des Actions Swiss Re SA:
Numéro suisse de sécurité: 12 688 128</p> |

La SIX Swiss Exchange a consenti l'ouverture d'une deuxième ligne de négoce pour le négoce, dès le 15 avril 2011 (début du Délai de l'Offre), des Actions SRZ présentées à l'acceptation. Il est prévu qu'il sera mis un terme au négoce sur la deuxième ligne de négoce après l'échéance du Délai Supplémentaire d'Acceptation (s'il y en a un). Lors de la vente ou l'achat d'actions sur la deuxième ligne de négoce, les frais de bourse et de courtage usuels seront facturés. Ces frais sont à la charge des actionnaires acheteurs ou vendeurs.

Les Actions SRZ qui sont présentées à l'acceptation dans l'Offre d'Echange par des actionnaires qui doivent recevoir le produit de la vente des Actions Swiss Re SA en espèces, ne sont pas négociées.

- | | |
|------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>6 Apports en nature</p> | <p>Avec l'acceptation de l'Offre d'Echange, les Actionnaires SRZ acceptent que, dans le cadre des augmentations de capital moyennant l'apport en nature d'Actions SRZ, Credit Suisse AG procédera aux apports en nature des Actions SRZ en son propre nom, mais pour le compte des Actionnaires SRZ qui ont accepté l'Offre d'Echange.</p> |
| <p>7 Exécution de l'Offre d'Echange</p> | <p>Les Actions SRZ présentées à l'acceptation pendant le Délai de l'Offre seront réglées dans les trois (3) jours de bourse après l'échéance du Délai de l'Offre, et les Actions SRZ présentées à l'acceptation après l'échéance du Délai de l'Offre mais avant la fin du Délai Supplémentaire d'Acceptation seront réglées dans les trois (3) jours de bourse suivant la fin du Délai Supplémentaire d'Acceptation. Les Actions SRZ offertes s'échangeront pour les Actions Swiss Re SA.</p> |
| | <p>Les actionnaires U.S. et détenteurs d'ADS sont priés de lire les informations exposées dans l'Annexe 1, où figure notamment des informations au sujet de l'exécution de l'Offre d'Echange.</p> |
| <p>8 Droit aux dividendes</p> | <p>Les actions nominatives qui seront émises par Swiss Re SA en relation avec l'Offre d'Echange donneront droit à des dividendes dès leur émission et entraîneront les mêmes droits en matière de dividende que les actions nominatives existantes de Swiss Re SA.</p> |
| <p>9 Règlement des frais et taxes</p> | <p>Les Actions SRZ déposées auprès de banques en Suisse seront échangées dans le cadre de l'Offre d'Echange sans frais ni taxes.</p> |
| <p>10 Conséquences fiscales</p> | <p>La présentation sommaire suivante des conséquences fiscales ne saurait remplacer le conseil fiscal au cas par cas. Il est expressément recommandé aux actionnaires ou aux ayants droit économiques de vérifier avec leurs propres conseillers fiscaux les conséquences fiscales que la présentation de leurs Actions SRZ dans le cadre de cette Offre d'Echange pourrait entraîner pour eux, en Suisse ou à l'étranger, ainsi que dans le contexte d'une possible annulation d'actions selon l'art. 33 LBVM ou de toute autre mesure de squeeze-out qui serait prise par Swiss Re SA ou SRZ.</p> |

**Conséquences
fiscales pour
actionnaires suisses**

***Dans le cadre de
l'Offre d'Echange***

Impôts sur le revenu et les bénéfices

En règle générale, en ce qui concerne les actionnaires qui sont assujettis à l'impôt en Suisse et qui détiennent leurs Actions SRZ dans leur fortune privée, l'échange des Actions SRZ contre des Actions Swiss Re SA dans le cadre de l'Offre d'Echange n'est pas soumis à l'impôt fédéral, cantonal et communal sur les revenus. En règle générale, un tel échange n'est pas non plus soumis à l'impôt fédéral, cantonal et communal sur les revenus pour les actionnaires personnes physiques assujettis à l'impôt en Suisse et qui détiennent leurs actions SRZ dans leur fortune commerciale. Les sociétés actionnaires sont

également exonérées de l'impôt sur les bénéfices dans le cadre de l'échange ci-dessus, pour autant que les Actions Swiss Re SA sont reprises dans la comptabilité à la valeur fiscale des Actions SRZ.

Impôt anticipé suisse

Conformément à un ruling de l'Administration Fédérale des Contributions, l'échange des Actions SRZ contre des Actions Swiss Re SA dans le cadre de l'Offre d'Echange n'est pas soumis à l'impôt anticipé suisse.

Droit de timbre fédéral

Conformément à un ruling de l'Administration Fédérale des Contributions, l'échange des Actions SRZ contre des Actions Swiss Re SA dans le cadre de l'Offre d'Echange n'est pas soumis au droit de timbre fédéral.

*Dans le cadre de
l'annulation des
Actions SRZ selon
l'art. 33 LBVM*

Impôts sur le revenu et le bénéfice

Les Actionnaires SRZ assujettis à l'impôt en Suisse qui ne présentent pas leurs actions à l'acceptation seront en principe confrontés aux conséquences fiscales suivantes:

En principe, l'indemnité versée en raison de l'annulation des actions selon l'art. 33 LBVM est fiscalement neutre pour les actionnaires qui détiennent leurs Actions SRZ dans leur fortune privée. Pour les actionnaires qui détiennent les Actions SRZ dans leur fortune commerciale ainsi que pour les sociétés actionnaires, l'indemnité en espèces représente généralement un revenu imposable, alors qu'une indemnité sous forme d'Actions Swiss Re SA devrait, en principe, être fiscalement neutre, pour autant que les Actions Swiss Re SA sont reprises dans la comptabilité à la valeur fiscale des Actions SRZ.

Impôt anticipé suisse

Conformément à un ruling de l'Administration Fédérale des Contributions, l'annulation d'actions selon l'art. 33 LBVM n'entraîne pas de conséquences du point de vue de l'impôt anticipé suisse.

Droit de timbre fédéral

L'augmentation de capital en relation avec l'annulation d'actions selon l'art. 33 LBVM est, en principe, exonérée du droit de timbre fédéral. Le transfert d'Actions SRZ et d'Actions Swiss Re SA en relation avec l'annulation d'Actions SRZ est, en principe, exonéré du droit de timbre fédéral.

*En relation avec une
fusion si le taux
d'acceptation de
l'offre publique est
inférieur à 98%
mais d'au moins 90%*

Impôts sur le revenu et le bénéfice

Pour les Actionnaires SRZ assujettis à l'impôt en Suisse qui ne présentent pas leurs actions à l'acceptation, l'indemnité versée en raison de l'annulation des actions dans le cadre d'une fusion pourrait, selon la structure d'une telle fusion, donner lieu à des impôts sur le revenu au niveau fédéral, cantonal ou communal.

Impôt anticipé suisse

L'indemnité versée en raison de l'annulation des actions dans le cadre d'une fusion pourrait, selon la structure d'une telle fusion, donner lieu à un impôt anticipé suisse.

**Conséquences
fiscales pour
actionnaires U.S.**

La réception de montants en espèces par un Actionnaire SRZ aux Etats-Unis dans le cadre de l'Offre d'Echange constitue en principe une opération donnant lieu à des impôts en vertu du droit américain fédéral, étatique ou local. Les montants reçus en espèces pour des Actions SRZ dans le cadre d'un squeeze-out ou de toute autre réorganisation produisant un effet identique ou similaire seront en principe traités comme des espèces reçues dans toute autre forme de transaction résultant de l'Offre d'Echange. Les actionnaires U.S. sont priés de lire les informations sous «Certain Material U.S. Federal Income Tax Considerations of the Exchange Offer» dans l'Annexe 2 de ce Prospectus d'Offre, laquelle décrit certaines conséquences fiscales pour les actionnaires U.S. qui reçoivent des montants en espèces dans le cadre de l'Offre d'Echange.

**Conséquences
fiscales pour
certains autres
actionnaires**

Swiss Re SA a obtenu des rulings fiscaux pour les Pays-Bas et le Luxembourg. Voir l'Annexe 2 pour plus d'information sur certaines conséquences fiscales de l'Offre d'Echange pour les Actionnaires SRZ assujettis à l'impôt aux Pays-Bas ou au Luxembourg.

**11 Décotation des
Actions SRZ /
squeeze-out**

Dans le cas où l'Offre d'Echange aboutit, Swiss Re SA prévoit de demander la décotation des Actions SRZ de la SIX Swiss Exchange.

Dans le cas où Swiss Re SA détient plus de 98% des Actions SRZ après l'exécution de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA soumettra une demande auprès du tribunal compétent, conformément à l'art. 33 LBVM, en vue de faire annuler les Actions SRZ des actionnaires minoritaires restants.

Dans le cas où, par suite de l'Offre d'Echange, Swiss Re SA détient plus de 90% mais pas plus de 98% des Actions SRZ, SRZ va engager des mesures appropriées en vue de mettre en place la nouvelle structure holding (par exemple par une fusion de SRZ avec un véhicule spécial, les Actionnaires SRZ recevraient des Actions Swiss Re SA ou des actions d'un véhicule spécial). Selon le type de transaction, les Actionnaires SRZ qui n'ont pas présenté leurs Actions à l'acceptation recevront soit des Actions Swiss Re SA, soit des actions d'un véhicule spécial de fusion. Afin de se conformer au droit américain des papiers-valeurs, les actionnaires de SRZ aux Etats-Unis qui n'étaient pas en droit de recevoir des Actions Swiss Re SA dans l'Offre d'Echange recevront toujours un paiement en espèces.

Selon le droit de la juridiction concernée, les conséquences fiscales d'un squeeze-out (ou de toute autre réorganisation qui produit un effet identique ou similaire) peuvent être sensiblement plus défavorables pour les détenteurs restants d'Actions SRZ que l'acceptation de l'Offre d'Echange. Aussi, les actionnaires qui n'ont pas présenté leurs actions à l'acceptation peuvent en fin de compte détenir des actions d'une société qui ne paie pas de dividendes ou d'autres distributions ou qui paie sensiblement moins de dividendes que ne l'a fait SRZ par le passé, ou qui peut faire des distributions d'une manière moins efficace fiscalement pour l'investisseur que ne le seraient des distributions par Swiss Re SA.

K Droit applicable / for

L'Offre d'Echange ainsi que tous les droits et obligations qui en résultent sont soumis au droit suisse. Le for exclusif est le tribunal de commerce du canton de Zurich (*Handelsgericht des Kantons Zürich*).

L Calendrier indicatif

17 février 2011	Publication de l'annonce préalable (dans les medias électroniques)
31 mars 2011	Publication du Prospectus d'Offre
1 ^{er} avril 2011	Début du délai de carence
14 avril 2011	Fin du délai de carence
15 avril 2011	Début du Délai de l'Offre
	Ouverture d'une deuxième ligne de négoce à la SIX Swiss Exchange pour les Actions SRZ présentées à l'acceptation
17 mai 2011	Fin du Délai de l'Offre, 16:00 HAEC*
18 mai 2011	Publication du résultat intermédiaire provisoire (dans les médias électroniques)*
20 mai 2011	Assemblée générale extraordinaire des Actionnaires de Swiss Re SA portant sur les augmentations de capital*
	Publication des résultats intermédiaires définitifs (dans les médias imprimés)*
	Premier paiement du prix de l'offre / apport d'Actions SRZ présentées à l'échange pendant le Délai de l'Offre et émission de nouvelles Actions Swiss Re*
23 mai 2011	Cotation et premier jour de négoce des Actions Swiss Re SA à la SIX Swiss Exchange et ajustement des indices SIX*
24 mai 2011	Début du Délai Supplémentaire d'Acceptation*
7 juin 2011	Fin du Délai Supplémentaire d'Acceptation, 16:00 HAEC; fermeture de la deuxième ligne de négoce pour les Actions SRZ présentées à l'échange*
8 juin 2011	Publication du résultat final provisoire (dans les médias électroniques)*
10 juin 2011	Publication du résultat final définitif (dans les médias imprimés)*
	Deuxième paiement du prix de l'offre / apport d'Actions SRZ présentées à l'échange pendant le Délai Supplémentaire d'Acceptation et émission de nouvelles Actions Swiss Re SA*
14 juin 2011	Cotation des Actions Swiss Re SA supplémentaires nouvellement émises*

* Swiss Re SA se réserve le droit de prolonger une ou plusieurs fois le Délai de l'Offre, conformément à la section B.6 du Prospectus de l'Offre. Dans ce cas, le calendrier sera adapté en conséquence. La prolongation du Délai de l'Offre de plus de 40 jours de bourse ne peut intervenir qu'avec l'accord de la COPA.

M Publication

Le résumé du Prospectus de l'Offre ainsi que toutes autres publications en relation avec l'Offre d'Echange (si nécessaire selon les lois applicables) sont publiés en allemand dans la *Neue Zürcher Zeitung* et en français dans *Le Temps*. Ces publications seront également transmises à Telekurs, Bloomberg et Reuters.

Le Prospectus d'Offre complet (en allemand, français et anglais) peut être obtenu sans délai et gratuitement du Credit Suisse AG, Zurich (téléphone: +41 (0)44 333 43 85, télécopieur: +41 (0)44 333 35 93, e-mail: equity.prospectus@credit-suisse.com). Ce Prospectus d'Offre et l'annonce de l'offre peuvent aussi être consultés sous www.swissre.com/investors/swissreholdco.html.

N Annexes

- | | |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Annexe 1: | Additional information for U.S. Shareholders (including ADS Holders) and SRZ Shareholders in other Jurisdictions subject to Restrictions |
| Annexe 2: | Tax Considerations for U.S. Shareholders and certain other Non-Swiss Shareholders |

Annex 1: Additional Information for U.S. Shareholders (including ADS Holders) and SRZ Shareholders in other Jurisdictions subject to Restrictions

I Information for U.S. Shareholders and ADS Holders

An SRZ Shareholder who is resident in or otherwise located in the United States (or a person acting as agent, nominee custodian, trustee or otherwise for or on behalf of SRZ Shareholder resident in or otherwise located in the United States) (a “**U.S. Shareholder**”) who validly accepts the Exchange Offer will receive, in lieu of the Swiss Re Ltd Shares to which such shareholder would otherwise be entitled under the terms of the Exchange Offer, the net cash proceeds of the sale of such shares, unless Swiss Re Ltd is satisfied, in its sole discretion, that the Swiss Re Ltd Shares can be offered, sold or delivered to that person, or for his account or benefit, pursuant to an applicable exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act.

In light of the foregoing:

- (i) an SRZ Shareholder who represents and warrants in its acceptance form that it is either (A) in the United States or (B) acting as agent, nominee, custodian, trustee or otherwise for or on behalf of a U.S. Shareholder;
- (ii) an SRZ Shareholder who completes the acceptance form with an address in the United States or has a registered address in the United States;
- (iii) an SRZ Shareholder who inserts in its acceptance form the name and address of a person or agent in the United States to whom it wishes the consideration to which he is entitled under the Exchange Offer and/or any documents to be sent; or
- (iv) the acceptance of an SRZ Shareholder is received in an envelope postmarked in, or which otherwise appears to Swiss Re Ltd or its agents to have been sent from, the United States,

that SRZ Shareholder will be deemed to have irrevocably authorized Swiss Re Ltd and/or the Offer Manager and/or their respective agents to arrange for, or effect, the sale of the Swiss Re Ltd Shares to which such SRZ Shareholder would otherwise be entitled to pursuant to the Exchange Offer and to remit the cash proceeds, in Swiss francs, of such sale, net of expenses, to such shareholder instead. In such event, U.S. Shareholders should be aware that such sale of Swiss Re Ltd Shares will be made in the open market at prevailing prices at the end of each offering period (as applicable, the Initial Acceptance Period or the Additional Acceptance Period). This means that the amount of cash proceeds a U.S. Shareholder is entitled to receive in the Exchange Offer may differ depending on when a U.S. Shareholder tendered its SRZ Shares and the then-prevailing prices.

The foregoing will not apply if Swiss Re Ltd, in its sole discretion, is satisfied that the Swiss Re Ltd Shares can be offered, sold or delivered to that SRZ Shareholder, or for his account or benefit, pursuant to an applicable exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act.

Credit Suisse AG may act as selling agent in respect of the sales referred to above. None of SRZ, the Offer Manager or any selling agent will have any obligations whatsoever (subject to the duty of “best execution” under Swiss rules, to the extent applicable) in relation to the timing of the sales referred to above or the price obtained, and such sales may be made individually or together with other Swiss Re Ltd Shares to which such provisions apply.

U.S. Shareholders should be aware that such sale of Swiss Re Ltd Shares will not be underwritten and the net cash proceeds to be received as a result thereof is uncertain. None of Swiss Re Ltd or the Offer Manager or any of their respective directors, affiliates, associates or agents shall have any liability to U.S. Shareholders to achieve a particular price per Swiss Re Ltd Share. The net cash proceeds, in Swiss francs, of such sales will be distributed pro rata to each U.S. Shareholder, or person acting as agent, nominee, custodian, trustee or otherwise for or on behalf of a U.S. Shareholder, entitled thereto.

In connection with any sale of Swiss Re Ltd Shares to which a U.S. Shareholder may otherwise be entitled pursuant to the Exchange Offer, amounts will be retained in respect of expenses (including, as applicable and without limitation, any brokerage fees and commissions, wire transfer fees, stamp duty or other miscellaneous fees and expenses, together with any applicable value added tax payable thereon) incurred by Swiss Re Ltd or the Offer

Manager or any of their respective directors, affiliates, associates or agents acting on behalf of the relevant U.S. Shareholder, or person acting as agent, nominee, custodian, trustee or otherwise for or on behalf of a U.S. Shareholder, in connection with such sale.

ADS Holders

The Deposit Agreement was terminated on 21 March 2011 and the ADS Depositary ceased to issue new ADSs as of close of business on that date. SRZ and the ADS Depositary also agreed to amend the Deposit Agreement to shorten from six months to 45 days the period after termination of the Deposit Agreement during which ADS Holders may surrender their ADSs and receive SRZ Shares. Such amendment became effective on 21 March 2011. Pursuant to the Deposit Agreement, as amended, ADS Holders are entitled to surrender their ADSs to the ADS Depositary until 5 May 2011 and receive SRZ Shares. If after 5 May 2011 ADS Holders have not surrendered their ADSs and have not requested delivery of the SRZ Shares underlying their ADSs, such ADS Holders will lose the right to receive such shares and, instead, will be entitled, upon subsequent surrender of their ADSs, to receive the net proceeds received by the ADS Depositary from the sale of such shares in the market, after deduction of cancellation fees and any applicable taxes, governmental and transaction charges. As stated in the termination notice, SRZ agreed to bear cancellation fees triggered by any surrender of ADSs between 21 March 2011 and 20 April 2011.

II Information for other Non-Swiss Shareholders

Swiss Re Ltd reserves the right to treat any acceptance of the Exchange Offer as invalid if it is made or purported to be made by the persons from whom such acceptance or election(s) would, in the opinion of Swiss Re Ltd, constitute a breach of the laws of the relevant jurisdiction. In particular, without limitation, Swiss Re Ltd reserves the right to arrange for the sale of Swiss Re Ltd Shares to which any Shareholder not resident in Switzerland (a “**Non-Swiss Shareholder**”) may otherwise be entitled pursuant to the Exchange Offer and to remit the cash proceeds, in Swiss francs, of such sale, net of expenses incurred by Swiss Re Ltd or the Offer Manager or any of their respective directors, affiliates, associates or agents acting on behalf of the relevant Non-Swiss Shareholders in connection with such sale (including, as applicable and without limitation, any brokerage fees and commissions, wire transfer fees, stamp duty or other miscellaneous fees and expenses, together with any applicable value added tax payable thereon), to such Non-Swiss Shareholder instead.

Neither Swiss Re Ltd nor the Offer Manager will have any obligations whatsoever (subject to the duty of “best execution” under applicable Swiss rules, to the extent applicable) in relation to the timing of such sales or the price obtained and such sales may be made individually or together with other shares to which such provisions apply. Such sales have not been, and will not be, underwritten and the net cash proceeds to be received as a result thereof is uncertain.

Any signed acceptance form shall constitute:

- (i) the irrevocable instruction to Swiss Re Ltd and/or the Offer Manager and/or their respective agents to arrange for the sale of Swiss Re Ltd Shares to which such Non-Swiss Shareholder would otherwise be entitled to pursuant to the Offer and to remit the cash proceeds, in Swiss francs, of such sale, net of expenses, to such Non-Swiss Shareholder; and
- (ii) the irrevocable appointment of Swiss Re Ltd and/or the Offer Manager and/or their respective agents to effect such sale as such Non-Swiss Shareholder’s agent, with full power (including powers of delegation) to do all such things as may be necessary for, or ancillary to, such purpose.

Swiss Re Ltd also reserves the right to permit the Exchange Offer to be accepted by, and to issue or deliver any share certificates and/or documents of title to, a Non-Swiss Shareholder (otherwise unable to accept the Offer in accordance with the above) in circumstances in which Swiss Re Ltd is satisfied that acceptance by such shareholder and the issue or delivery of any documents of title to such shareholder will not constitute a breach of any securities or other relevant legislation or impose obligations on Swiss Re Ltd not contemplated by the Offer (and, in any such case, Swiss Re Ltd may impose reasonable additional requirements and restrictions on such acceptance and the share certificates and/or the documents of title issued).

Annex 2: Tax Considerations for U.S. Shareholders and certain other Non-Swiss Shareholders

I Certain Material U.S. Federal Income Tax Considerations of the Exchange Offer

TREASURY DEPARTMENT CIRCULAR 230. TO ENSURE COMPLIANCE WITH INTERNAL REVENUE SERVICE CIRCULAR 230, YOU ARE HEREBY NOTIFIED THAT: (A) ANY DISCUSSION OF FEDERAL TAX ISSUES IN THIS OFFER PROSPECTUS IS NOT INTENDED OR WRITTEN BY US TO BE RELIED UPON AND CANNOT BE RELIED UPON BY YOU FOR THE PURPOSE OF AVOIDING PENALTIES THAT MAY BE IMPOSED ON YOU UNDER THE INTERNAL REVENUE CODE; (B) SUCH DISCUSSION IS WRITTEN TO SUPPORT THE PROMOTION OR MARKETING OF THE TRANSACTIONS OR MATTERS ADDRESSED HEREIN; AND (C) YOU SHOULD SEEK ADVICE BASED ON YOUR PARTICULAR CIRCUMSTANCES FROM AN INDEPENDENT TAX ADVISOR.

The following is a discussion of the material U.S. federal income tax consequences applicable to U.S. Holders (as defined below) that accept the Exchange Offer and receive cash for their SRZ Shares. The following does not discuss the consequences to U.S. Holders who may be entitled to exchange their SRZ Shares for Swiss Re Ltd Shares on a tax-free basis, and who do not receive only cash as a result of the Exchange Offer. These discussions are not a complete analysis or listing of all of the possible tax consequences of the Exchange Offer and do not address all tax considerations that may be relevant to you. Special rules that are not discussed in the general descriptions below may also apply. In particular, the description of U.S. federal income tax consequences deals only with U.S. Holders that hold SRZ Shares as capital assets and that do not own individually, nor are treated as owning, directly or indirectly, 10% or more of the voting power of our aggregate shares outstanding. In addition, this description of U.S. federal income tax consequences does not address the tax treatment of special classes of U.S. Holders, such as banks and other financial institutions, tax-exempt entities, insurance companies, persons holding shares as part of a “straddle”, “hedge”, “integrated transaction”, or “conversion transaction”, persons holding shares through partnerships or other pass-through entities, U.S. expatriates, persons liable for alternative minimum tax, broker-dealers or traders in securities or currencies, holders whose “functional currency” is not the U.S. dollar, regulated investment companies, real estate investment trusts, traders in securities who have elected the mark-to-market method of accounting for their securities, foreign corporations, and non-resident alien individuals and other persons not subject to U.S. federal income tax on their worldwide income.

These discussions are based on the United States Internal Revenue Code of 1986, as amended, existing and proposed Treasury regulations promulgated there under, judicial decisions, published rulings and administrative pronouncements as in effect on the date hereof, any of which may change, possibly with retroactive effect. There can be no assurance that the United States Internal Revenue Service (“IRS”) will not disagree with or will not challenge any of the conclusions reached and described herein.

For purposes of this section, you are a **“U.S. Holder”** if you are for U.S. federal income tax purposes: (i) an individual citizen of the United States or a resident alien of the United States; (ii) a corporation (or other entity treated as a corporation) created or organized under the laws of the United States or any state thereof or the District of Columbia; (iii) an estate the income of which is subject to U.S. federal income taxation regardless of its source; or (iv) a trust (A) if a court within the United States is able to exercise primary jurisdiction over its administration and one or more U.S. Persons have authority to control all substantial decisions of the trust or (B) that has a valid election in effect under applicable Treasury regulations to be treated as a U.S. Person.

If a partnership or other pass-through entity is a beneficial owner of SRZ Shares, the tax treatment of a partner or other owner will generally depend upon the status of the partner (or other owner) and the activities of the entity. Partners (or other owners) of a pass-through entity that exchanges SRZ Shares for cash pursuant to the Exchange Offer, should consult their tax advisor.

This discussion assumes that SRZ is not a passive foreign investment company (a **“PFIC”**) for U.S. federal income tax purposes, which SRZ believes to be the case. SRZ’s possible status as a PFIC must be determined annually and therefore may be subject to change. If SRZ were a PFIC, materially adverse consequences could result for U.S. Holders.

This discussion does not generally address any aspects of United States taxation other than federal income taxation, is for general information only and is not intended to be, nor should it be construed to be, legal or tax advice, and no opinion or representation with respect to the U.S. federal income tax consequences to any such holder is made.

U.S. Holders are urged to consult their tax advisors as to the particular consequences to them under U.S. federal, state and local tax laws of accepting the Exchange Offer.

Consequences of the Exchange Offer

The receipt of cash in exchange for SRZ Shares pursuant to the Exchange Offer will be a taxable transaction for U.S. federal income tax purposes. Subject to the PFIC rules discussed below, a U.S. Holder will generally recognize capital gain or loss in an amount equal to the difference between the U.S. dollar value of the amount realized and the U.S. Holder's adjusted tax basis (determined in U.S. dollars) in the shares exchanged in the Exchange Offer. Gain or loss must be calculated separately for each block of shares exchanged by a U.S. Holder. A U.S. Holder's adjusted tax basis in each block of shares generally will be the cost to such U.S. Holder of such block of shares. Capital gains of individuals derived with respect to SRZ Shares held for more than one year at the time of the exchange may be eligible for preferential long-term capital gains rates. The deductibility of capital losses is subject to limitations. Capital gain or loss realized by a U.S. Holder upon a disposition of shares will constitute income or loss from sources within the United States for foreign tax credit limitation purposes.

The amount of any foreign currency a U.S. Holder receives will be translated into U.S. dollars for purposes of calculating the gain or loss described above using the exchange rate applicable on the date the foreign currency is received by the U.S. Holder, regardless of whether the foreign currency is converted into U.S. dollars. If the foreign currency received is not converted into U.S. dollars on the date of receipt, a U.S. Holder will have a basis in the foreign currency equal to the U.S. dollar value of the foreign currency on the date of receipt, and any gain or loss realized on a subsequent conversion or other disposition will generally be treated as ordinary income or loss. A U.S. Holder should consult its own tax advisor regarding the United States federal income tax consequences of acquiring, holding and disposing of foreign currency.

Non-tendering U.S. Shareholders

As discussed above, if, as a result of the Exchange Offer, Swiss Re Ltd holds more than 90% but not more than 98% of the SRZ Shares, SRZ will initiate appropriate measures to implement the new holding structure. Moreover, if Swiss Re Ltd holds more than 98% of the SRZ Shares after the completion of the Exchange Offer, Swiss Re Ltd will file a request with the competent court to invalidate the SRZ Shares of the remaining minority shareholders based on article 33 of the SESTA. To comply with U.S. securities law, those U.S. Shareholders who were not entitled to receive Swiss Re Ltd Shares in the Exchange Offer will, in either case, receive cash. For U.S. tax purposes, cash received for SRZ Shares in a squeeze-out, or any other reorganisation having the same or a similar effect, will generally be treated the same as cash received in any other form of transaction as a result of the Exchange Offer.

Passive Foreign Investment Company Considerations

If SRZ is classified as a PFIC in any year, special, possibly materially adverse, consequences will result for U.S. Holders. A corporation organized outside the U.S. generally will be classified as a PFIC for U.S. federal income tax purposes in any taxable year in which either: (a) at least 75 percent of its gross income is "passive income" or (b) at least 50 percent of the average gross value of its assets is attributable to assets that produce "passive income" or are held for the production of "passive income" for the taxable year. "Passive income" for this purpose generally includes dividends, interest, royalties, rents and gains from commodities and securities transactions. However, passive income for this purpose does not include any income derived in the active conduct of any insurance business by a corporation which is predominantly engaged in an insurance business and which would be subject to tax under subchapter L (insurance companies) of the Internal Revenue Code if it were a U.S. corporation. In determining whether it is a PFIC, a foreign corporation is required to take into account a pro rata portion of the income and assets of each corporation in which it owns, directly or indirectly, at least a 25 percent interest. SRZ believes that it is not, and does not expect to become, a PFIC for U.S. federal income tax purposes for 2011. However, PFIC status is fundamentally factual in nature, generally cannot be determined until the close of the taxable year in question, and is determined annually (the average value of assets for each year being the average of the fair market values of the assets determined as of the end of each quarter). Consequently, although SRZ expects that SRZ's mix of income and assets, taking into account the active insurance company exception described above, will enable SRZ to avoid PFIC status, SRZ cannot absolutely rule out the possibility that SRZ will be a PFIC for the current taxable year. If SRZ is classified as a PFIC in any year of U.S. Holder's holding period, then SRZ generally will continue to be treated as a PFIC for such U.S. Holder in all succeeding years, regardless of whether SRZ continues to meet the income or asset test described above. U.S. Holders are urged to consult their own tax advisers regarding the possible applicability of the PFIC rules and the consequences of PFIC status.

United States Backup Withholding

Payments of sales proceeds that are paid within the United States or through certain U.S.-related financial intermediaries are subject to information reporting and to backup withholding (currently at a rate of 28%) unless the U.S. Holder:

- is a corporation or other exempt recipient, or
- in the case of backup withholding, provides a correct taxpayer identification number and certifies that such U.S. Holder is not subject to backup withholding.

Any amount withheld under these rules will be creditable against the U.S. Holder's U.S. federal income tax liability or refundable to the extent that it exceeds such liability if the U.S. Holder provides the required information to the IRS. If a U.S. Holder is required to and does not provide a correct taxpayer identification number, the U.S. Holder may be subject to penalties imposed by the IRS. All U.S. Holders should consult their tax advisors as to their qualification for the exemption from backup withholding and the procedure for obtaining an exemption. U.S. Holders should provide a W-9 to Swiss Re Ltd or its agent (in accordance with the instructions set out in the acceptance form). If a U.S. Holder will be delivering an acceptance form to a non-U.S. financial intermediary that will be making a payment directly to such U.S. Holder and such non-U.S. financial intermediary is not required to comply with U.S. backup withholding rules, the non-U.S. financial intermediary may not be required to receive a Form W-9. In that case, a U.S. Holder should contact its own tax advisors and/or such non-U.S. financial intermediary regarding these requirements.

II Certain Material Tax Considerations for SRZ Shareholders resident in The Netherlands and Luxembourg

1 Certain tax consequences of the Exchange Offer for SRZ Shareholders resident in The Netherlands

This section does not purport to be a comprehensive description of the Dutch tax aspects that might be relevant upon an exchange of SRZ Shares into Swiss Re Ltd Shares, since the summary solely pertains to the specific tax consequences of an exchange of SRZ Shares for Swiss Re Ltd Shares for the categories of shareholders specifically mentioned below.

In general, for Dutch tax purposes, an exchange of SRZ Shares for Swiss Re Ltd Shares is considered as a disposal of the SRZ Shares and a subsequent purchase of the Swiss Re Ltd Shares. Consequently, any capital gain realized upon the disposal of the SRZ Shares would generally be subject to:

- (i) personal income tax in the hands of a Dutch resident individual, in the event the SRZ Shares are attributable to an enterprise from which that individual derives profits, whether as an entrepreneur or pursuant to a co-entitlement to the net worth of such enterprise (other than as an entrepreneur or a shareholder); or
- (ii) corporate income tax in the hands of a Dutch resident corporate entity, unless such entity is eligible for some form of exemption, either in general or specifically in relation to its shareholding in SRZ (e.g. pursuant to the Dutch participation exemption).

Note that any capital gain realized upon the exchange of SRZ Shares for Swiss Re Ltd Shares is also subject to personal income tax in the hands of a Dutch resident individual owning a substantial interest (*aanmerkelijk belang*) in SRZ. However, since the section below only pertains to the calculation of profits (i.e., business income) in accordance with Dutch tax accounting principles known as sound business practice (*goed koopmansgebruik*), in principle it does not apply to shareholders owning a substantial interest.

Roll over ruling

Pursuant to the “roll over” doctrine (*ruilgedachte*) as developed in case law from the Dutch Supreme Court, the moment of recognition of a capital gain realized upon the exchange of an asset for another asset can be deferred (“rolled over”) if from an economical perspective, the asset which is acquired in fact replaces or continues the asset disposed of, meaning that recognition of a profit should not take place. The main condition for such a roll over is that the asset acquired is of a similar nature and has a similar position (from an economical perspective) within the company.

More specifically, in its verdict of June 16, 2006, the Dutch Supreme Court approved the application of the roll over doctrine in a situation whereby shares in a holding company were replaced by shares in its subsidiary. Since the assets of the holding company comprised solely the shares in its subsidiary, there was a clear relationship between the share prices of both companies and the dividends distributed by the holding company were completely depending on the subsidiary’s economic performance. Therefore, the shares in the subsidiary could be considered to have a similar function as the shares in the holding company from an economic point of view.

In relation to the contemplated Exchange Offer, a ruling has been obtained from the Dutch tax authorities confirming that the above-mentioned Supreme Court verdict applies equally to the exchange of SRZ Shares into Swiss Re Ltd Shares in this Exchange Offer, to the effect that the Swiss Re Ltd Shares are deemed to replace the SRZ Shares. Consequently, for the categories of shareholders mentioned above, the moment of recognition of any capital gain realized upon the exchange of SRZ Shares can be deferred until the moment the Swiss Re Ltd Shares acquired are disposed of.

2 Certain tax consequences of the Exchange Offer for SRZ Shareholders resident in Luxembourg

From a Luxembourg point of view, the taxation for investors can be different depending on the category of the shareholders. The section below reflects the main tax consequences for Luxembourg corporate shareholders. The facts are based on the law in force at the date of this Offer Prospectus and relate to investors resident in the Grand-duchy of Luxembourg. This summary is solely intended to provide general guidance and does not purport to be a comprehensive description of all the tax considerations that may be relevant to a decision to exchange SRZ Shares for Swiss Re Ltd Shares.

Taxation at the level of Luxembourg corporate shareholders

The exchange of shares at the level of Luxembourg corporate shareholders is considered as a sale followed by a subsequent acquisition of shares. The sale should take place at market value and any capital gain should be subject to income tax.

Nonetheless, the Luxembourg Income Tax Law provides certain exemptions or possibility for non disclosure of such a capital gain:

Luxembourg Participation Exemption regime

If the conditions of the Luxembourg Participation Exemption regime are met, any gain realized by Luxembourg corporate shareholders should benefit from this regime. Conditions that need to be fulfilled can be summarized as follows:

- Status of Luxembourg entity: fully taxable resident Luxembourg entity
- Status of foreign subsidiary (SRZ): Swiss resident corporation fully subject to income tax comparable to the Luxembourg income tax (a minimum income tax of 10.5% generally satisfies this requirement as long as the taxable basis is determined according to rules and criteria similar to those applicable in Luxembourg)
- Size of the participation: 10% or an acquisition price of at least €6,000,000
- Minimum (uninterrupted) retention period: 12 months

Luxembourg Roll-over provision (non disclosure of capital gain)

If the above conditions are not met, the exchange of shares could however be executed in a tax neutral manner provided that the following conditions are met:

- the Luxembourg corporate shareholder receives Swiss Re Ltd Shares in exchange for SRZ Shares;
- subsequent to this exchange, Swiss Re Ltd holds the majority of the voting rights in SRZ;
- Swiss Re Ltd and SRZ are subject to a Luxembourg comparable tax rate (see above); and
- no capital gain should be accounted for in the accounts of the Luxembourg corporate shareholder (book value are continued).

The first two of the above four conditions are questions of fact which can be answered in the affirmative. The third condition has been discussed with the Luxembourg tax authorities, who have confirmed that they are met in the present case – both Swiss Re Ltd and SRZ can be considered to be subject to a comparable Luxembourg tax rate for the purposes of the above stated regimes. The fourth condition is for the shareholder to meet.

Any categories of shareholders other than corporate shareholders are not covered by the present section and should independently seek advice on the Luxembourg tax consequences that may be relevant to the exchange of SRZ Shares for Swiss Re Ltd Shares in the Exchange Offer.

(Cette page a été laissée blanche intentionnellement.)

(Cette page a été laissée blanche intentionnellement.)

(Cette page a été laissée blanche intentionnellement.)

