

# Öffentliches Umtauschangebot

der

## Swiss Re AG, Zürich

(«Swiss Re AG»)

für alle sich im Publikum befindenden

**Namenaktien der Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Zürich («SRZ»)**

**von je CHF 0.10 Nennwert**

**(das «Umtauschangebot»)**

<b>Umtauschverhältnis</b>	<b>1 Namenaktie der SRZ</b> mit einem Nennwert von CHF 0.10 (eine « <b>SRZ Aktie</b> » oder die « <b>SRZ Aktien</b> »)  wird umgetauscht in  <b>1 Namenaktie der Swiss Re AG</b> mit einem Nennwert von CHF 0.10 (eine « <b>Swiss Re AG Aktie</b> » oder die « <b>Swiss Re AG Aktien</b> »)
<b>Angebotsfrist</b>	15. April 2011 bis 17. Mai 2011, 16:00 Uhr MESZ (verlängerbar)

<b>SRZ Aktien</b>	<b>Valorenummer</b>	<b>ISIN</b>	<b>Tickersymbol</b>
<b>Nicht angediente Aktien</b>	1 233 237	CH 001 233237 2	RUKN
<b>Angediente Aktien (2. Handelslinie, zum Umtausch in Swiss Re AG Aktien)</b>	12 688 128	CH 012 688128 0	RUKNE
<b>Angediente Aktien (kein Handel, Andienung erfolgt gegen Barab- geltung)</b>	12 688 133	CH 012 688133 0	–
<b>Swiss Re AG Aktien</b>	12 688 156	CH 012 688156 1	SREN

**Credit Suisse**

**Angebotsprospekt vom 31. März 2011  
(der «Angebotsprospekt»)**

## Angebotsrestriktionen / Offer Restrictions

Die Fähigkeit von Aktionären der SRZ, welche nicht in der Schweiz wohnen, das Umtauschangebot anzunehmen, kann von der Rechtsordnung des jeweiligen Landes eingeschränkt sein, in welchem sie wohnen oder dessen Bürger sie sind. Die Weitergabe, Veröffentlichung oder der Vertrieb dieses Angebotsprospekts ausserhalb der Schweiz kann rechtlich unzulässig sein. Demzufolge sollten sich alle Personen, welche Rechtsordnungen ausserhalb der Schweiz unterliegen, über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften informieren und diese beachten.

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 depository, JPMorgan Chase Bank N.A., Four New York Plaza, New York, NY 10004, USA (the “**ADS Depository**”), 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 Depository 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.

## **Zukunftsgerichtete Aussagen**

Dieser Angebotsprospekt enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen, z.B. Angaben unter Verwendung der Worte «beabsichtigt», «glaubt», «geht davon aus», «erwartet», «Potential» oder Formulierungen ähnlicher Art. Solche in die Zukunft gerichtete Aussagen unterliegen bekannten und unbekanntem Risiken, Ungewissheiten und anderen Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, die Finanzlage, die Entwicklung, die Performance oder die Absichten von SRZ und/oder Swiss Re AG wesentlich von denjenigen abweichen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen werden. Vor dem Hintergrund dieser Ungewissheiten darf man sich nicht auf solche in die Zukunft gerichtete Aussagen verlassen. Swiss Re AG übernimmt keinerlei Verpflichtung, solche zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren oder an zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen.

## **Risiken**

Aktionäre der SRZ («**SRZ Aktionäre**» und einzeln je ein «**SRZ Aktionär**»), welche am Umtauschangebot teilnehmen und als Folge davon Swiss Re AG Aktien erhalten, werden weiterhin denselben Risiken und Unsicherheiten einer Beteiligung, denen sie momentan als Aktionäre der SRZ ausgesetzt sind, ausgesetzt sein.

Im Rahmen des Umtauschangebots nicht andienende Aktionäre der SRZ sollten bedenken, dass nach Vollzug des Umtauschangebots der Markt für ihre SRZ Aktien weniger liquid sein kann, da die SRZ Aktien unter Umständen nicht länger an einer Börse kotiert sind. Insbesondere werden die SRZ Aktien ab dem 23. Mai 2011 (unter Vorbehalt der Verlängerung der Angebotsfrist) nicht länger im Swiss Market Index («**SMI**») und unter Umständen auch nicht mehr weiter im Swiss Performance Index («**SPI**») enthalten sein. Stattdessen werden ab diesem Tag die Swiss Re AG Aktien in den SMI und den SPI aufgenommen.

Nicht andienende Aktionäre der SRZ könnten auch gezwungen sein, ihre SRZ Aktien in einem Kraftloserklärungs- oder Squeeze-out Verfahren, oder einer Fusion mit einer existierenden oder eigens zum Zwecke der Fusion geschaffenen Gesellschaft zu verkaufen oder umzutauschen.

Abhängig von der anzuwendenden Rechtsordnung können aus der Kraftloserklärung oder dem Squeeze-out (oder jeder anderen Reorganisation mit gleichen oder ähnlichen Auswirkungen) resultierende Steuerfolgen für verbleibende Aktionäre der SRZ deutlich negativer sein als bei Annahme des Umtauschgebots. Nicht andienende SRZ Aktionäre sind oder werden unter Umständen Aktionäre einer Gesellschaft, die keine Dividenden ausrichtet oder andere Ausschüttungen vornimmt, im Vergleich zu den vergangenen Dividendenausschüttungen der SRZ deutlich tiefere Dividenden bezahlt oder Ausschüttungen zu wesentlich weniger steuergünstigen Bedingungen durchführt als das die Swiss Re AG kann. Weitere Informationen sind in Ziffer J.11 untenstehend enthalten.

# Öffentliches Umtauschangebot der Swiss Re AG

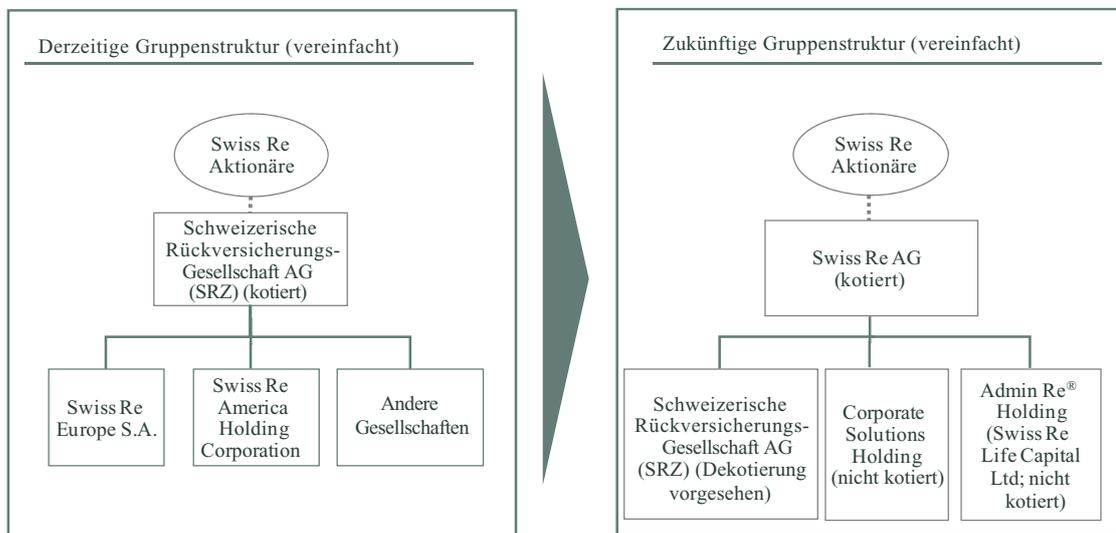
## A Hintergrund und Übersicht über das öffentliche Umtauschangebot der Swiss Re AG

Die Swiss Re AG, eine 100%-ige Tochtergesellschaft der SRZ, unterbreitet ein öffentliches Umtauschangebot gemäss Art. 22 ff. des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel («**BEHG**») für alle sich im Publikum befindenden SRZ Aktien. Das Umtauschangebot sieht ein Umtauschverhältnis von 1:1 vor, wobei (unter Vorbehalt der Angebotsrestriktionen) Aktionäre der SRZ eine SRZ Aktie mit einem Nennwert von CHF 0.10 in eine neu zu schaffende Swiss Re AG Aktie mit einem Nennwert von CHF 0.10 umtauschen können. Swiss Re AG Aktien verkörpern dieselben Stimm- und Vermögensrechte wie die SRZ Aktien.

Ziel des Umtauschangebots ist die Errichtung einer börsenkotierten Schweizer Holdinggesellschaft für SRZ und deren Tochtergesellschaften (die «**Swiss Re Gruppe**»). Mit Abschluss des Umtauschangebots wird die Swiss Re AG die kotierte Holdinggesellschaft der SRZ. Nach erfolgter Durchführung des Umtauschangebots wird die Swiss Re AG die SRZ Aktien voraussichtlich dekotieren.

Im Zusammenhang mit dem Aufbau der neuen Holdingstruktur wird die Swiss Re AG Gruppe unterhalb der neuen Holdinggesellschaft rechtlich eigenständige Geschäftsbereiche schaffen, namentlich das bestehende Geschäft Reinsurance, sowie die Geschäftsbereiche Corporate Solutions und Admin Re®. Diese Anpassung der Gesellschaftsstruktur wird, unter Berücksichtigung der jeweiligen Rechtsordnung und der betroffenen Gesellschaften, durch eine Abspaltung innerhalb der Gruppe, eine Sachdividende, eine Vermögensübertragung nach dem Fusionsgesetz vom 3. Oktober 2003 (das «**Fusionsgesetz**») oder einen konzerninternen Verkauf von Vermögenswerten vollzogen. Es sind auch Kombinationen dieser Vorgehensweisen denkbar. Ziel ist, dass nach Vollzug des Umtauschangebots und einer allfälligen Kraftloserklärung die Vermögenswerte und Betriebe der Geschäftsbereiche Corporate Solutions und Admin Re® durch die Swiss Re AG und nicht die SRZ gehalten werden. Der Geschäftsbereich Reinsurance verbleibt bei der SRZ.

Die folgende Darstellung zeigt die geplante Anpassung von der momentanen Gruppenstruktur zur gewünschten Gruppenstruktur.



Die SRZ ist davon überzeugt, dass die neue Holdingstruktur und die internen Anpassungen der Gruppenstruktur im Vergleich zur heute bestehenden Gruppenstruktur insbesondere folgende Vorteile ermöglichen:

- **Kundenfokus** – Die Kunden der Swiss Re AG Gruppe sollen in Zukunft noch effektiver betreut werden können, da die einzelnen Geschäftsbereiche konsequente, auf ihr spezifisches Kundensegment abgestimmte Geschäftsmodelle entwickeln werden. Darüber hinaus erhöht sich die Flexibilität und Dynamik der einzelnen Bereiche, mit der sie im Markt auftreten. Dies soll auch das unternehmerische Denken und Handeln im Kundenservice stärken.
- **Transparenz** – Die Schaffung der vereinfachten Gruppenstruktur wird den Leistungsausweis der drei Geschäftsbereiche noch transparenter darlegen und zu noch mehr Klarheit hinsichtlich Kapital- und Anlageallokation führen.

- **Verantwortlichkeit** – Ein transparenter Leistungsausweis der einzelnen Geschäftsbereiche führt zu noch klarer definierten Verantwortlichkeiten hinsichtlich Ressourcenallokation. Das Management jedes Bereichs übernimmt volle Verantwortung für die Strategie und den Geschäftserfolg des jeweiligen Bereichs, einschliesslich aller finanziellen Ergebnisse, der Kapitalzuteilung, der Anlagestrategie und der Steuerbelange.
- **Flexibilität** – Mit der neuen Struktur wird die Swiss Re Gruppe ihr Kerngeschäft flexibler gestalten können. Das eröffnet den einzelnen Bereichen – zum Beispiel Admin Re® – auch die Möglichkeit, neue Finanzierungsquellen zu nutzen, falls die Erschliessung neuer Geschäftschancen die Bilanzkraft übersteigen sollte. Darüber hinaus kann jede Unternehmenseinheit ihre Kapital- und Finanzierungsstruktur nach ihren spezifischen Bedürfnissen ausgestalten, was zu höheren Erträgen führen soll.

Dieses Umtauschangebot unterliegt mehreren Bedingungen, welche untenstehend in Ziffer B.9 erläutert sind. Insbesondere ist die Swiss Re AG nicht verpflichtet das Umtauschangebot zu vollziehen, wenn die Swiss Re AG nach Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist weniger als 90% der dann ausgegebenen SRZ Aktien hält.

Bei der SIX Swiss Exchange wird ein Gesuch um Kotierung und Handel der Swiss Re AG Aktien ab dem 23. Mai 2011 (unter Vorbehalt der Verlängerung der Angebotsfrist) gestellt. Die SIX Swiss Exchange hat bereits unter Vorbehalt einiger Bedingungen der Aufnahme der Swiss Re AG Aktien in den SMI und den SPI ab dem ersten Handelstag der Swiss Re AG Aktien zugestimmt.

Die Swiss Re AG beabsichtigt, die SRZ Aktien im Anschluss an den Vollzug des Umtauschangebots zu dekotieren. Weiterführend dazu Ziffer J.11.

## B Das Umtauschangebot

- 1 Voranmeldung** Die Voranmeldung dieses Umtauschangebots wurde gemäss Art. 7 ff. der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote vom 21. August 2008 (Übernahmeverordnung, «UEV») mittels Publikation in elektronischen Medien am 17. Februar 2011 in Deutsch, Französisch und Englisch sowie in den Printmedien in Deutsch und Französisch am 21. Februar 2011 vorgenommen.
- 2 Gegenstand des Umtauschangebots** Unter Vorbehalt der in diesem Angebotsprospekt enthaltenen Angebotsrestriktionen erstreckt sich das Umtauschangebot auf alle sich im Publikum befindenden SRZ Aktien, d.h. auf alle nicht durch SRZ oder Swiss Re AG selbst gehaltenen SRZ Aktien, einschliesslich aller SRZ Aktien, welche zwischen dem Datum der Voranmeldung und dem Ablauf der Nachfrist (wie nachfolgend definiert) ausgegeben werden.
- 3 Umtauschangebot / Umtauschverhältnis** Das Umtauschangebot erfolgt auf der Basis eines Umtauschverhältnisses von 1:1, wobei die SRZ Aktionäre eine SRZ Aktie mit einem Nennwert von CHF 0.10 in eine Swiss Re AG Aktie mit einem Nennwert von CHF 0.10 umtauschen können.  
  
Die Swiss Re AG Aktien werden dieselben Stimm- und Vermögensrechte verkörpern wie die SRZ Aktien.
- 4 Aktienkurs** Die Kursentwicklung der SRZ Aktien an der SIX Swiss Exchange in den Jahren 2008, 2009, 2010 und 2011 (bis und mit 25. März) präsentiert sich wie folgt (die Kursangaben in CHF beziehen sich auf den höchsten bzw. tiefsten Schlusskurs):

SRZ Aktie	2008	2009	2010	2011*
Höchst	92.90	52.45	53.75	59.25
Tiefst	37.66	12.09	42.10	48.00

\* 1. Januar 2011 bis und mit 25. März 2011

Quelle: Bloomberg.

- 5 Karenzfrist** Die Karenzfrist dauert – unter Vorbehalt einer Verlängerung durch die Übernahmekommission (die «UEK») – 10 Börsentage ab der Veröffentlichung dieses Angebotsprospekts, also voraussichtlich vom 1. April 2011 bis zum 14. April 2011. Das Umtauschangebot kann erst nach Ablauf der Karenzfrist angenommen werden.
- 6 Angebotsfrist** Das Umtauschangebot wird für 21 Börsentage zur Annahme offen gelassen, sofern nicht die Swiss Re AG diese Frist verlängert (die «Angebotsfrist»). Die Angebotsfrist beginnt voraussichtlich am 15. April 2011 und endet am 17. Mai 2011, 16:00 Uhr MESZ.
- Die Swiss Re AG behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist ein oder mehrmals zu verlängern. Eine Verlängerung der Angebotsfrist über 40 Börsentage hinaus erfordert eine Genehmigung durch die UEK.
- 7 Nachfrist** Kommt das Umtauschangebot zustande, so wird gemäss Art. 14 Abs. 5 UEV während zehn Börsentagen ein Recht zur nachträglichen Annahme des Angebotes eingeräumt (die «Nachfrist»).
- Die Nachfrist, sofern eine solche eingeräumt wird, läuft voraussichtlich vom 24. Mai 2011 bis 7. Juni 2011, 16:00 Uhr MESZ.
- 8 Widerrufsrecht** Für während der Angebotsfrist angediente SRZ Aktien besteht – unter Vorbehalt rechtlicher Vorschriften – kein Widerrufsrecht. Die während der Nachfrist erfolgte Andienung von SRZ Aktien kann bis zum Ablauf der Nachfrist widerrufen werden.
- 9 Bedingungen** Das Umtauschangebot unterliegt den folgenden Bedingungen:
- a) Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist werden Swiss Re AG SRZ Aktien angedient, die, unter Einbezug der SRZ Aktien, welche von SRZ angedient oder der Swiss Re AG übertragen wurden oder bereits von der Swiss Re AG gehalten werden, mindestens 90% aller am Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist ausstehenden SRZ Aktien entsprechen.
  - b) Soweit erforderlich haben die zuständigen Behörden, inklusive und nicht ausschliesslich die Versicherungsaufsichtsbehörden, alle Genehmigungen und/oder Freistellungsbescheinigungen für das Umtauschangebot und die zukünftige Holdingfunktion der Swiss Re AG über die Swiss Re Gruppe erteilt und alle anwendbaren Wartezeiten sind abgelaufen oder wurden beendet.
  - c) Die SIX Swiss Exchange hat die Kotierung und den Handel der Swiss Re AG Aktien bewilligt.
  - d) Kein Gericht und keine Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug dieses Umtauschangebotes verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.

Die Swiss Re AG behält sich das Recht vor, auf eine oder mehrere dieser Bedingungen ganz oder teilweise zu verzichten, mit Ausnahme der Bedingung, welche in Bestimmung (c) festgelegt ist.

Für den Fall, dass eine oder mehrere der vorstehend genannten Bedingungen bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist nicht erfüllt sein sollten und Swiss Re AG auf diese Bedingungen nicht verzichtet hat, ist Swiss Re AG berechtigt, das Umtauschangebot als nicht zustande gekommen zu erklären, in welchem Fall die während der Angebotsfrist angedienten SRZ Aktien den andienenden SRZ Aktionären unverzüglich zurückgegeben werden.

## C Angaben über die Swiss Re AG

- 1 Firma, Sitz und Dauer** Die Swiss Re AG wurde am 7. Februar 2011 als eine nach schweizerischem Recht organisierte Aktiengesellschaft mit unbestimmter Dauer mittels Sacheinlage von 1'000'000 SRZ Aktien (Vorratsaktien) durch die SRZ gegen Ausgabe von 1'000'000 neuer Swiss Re Aktien gegründet. Die Swiss Re AG wurde am 7. Februar 2011 ins Handelsregister des Kantons Zürich eingetragen und hat ihren Sitz in Zürich.
- 2 Statuten** Unmittelbar nach Vollzug des Umtauschangebots sind die Statuten der Swiss Re AG, mit einer Ausnahme, im Wesentlichen identisch mit denjenigen der SRZ, und beinhalten (unter der Annahme einer Annahmequote des Umtauschangebots von 100% und der Zustimmung der ordentlichen Generalversammlung der SRZ 2011 vom 15. April 2011 zu den Anträgen des Verwaltungsrats) dieselben Kapitalbestimmungen wie die SRZ (für mehr Informationen siehe untenstehend Ziffer C.4). Zudem gewähren die Swiss Re Aktien den Aktionären dieselben Stimmrechte und wirtschaftlichen Rechte wie die SRZ Aktien.
- 3 Zweck** Gemäss den Statuten besteht der Hauptzweck der Swiss Re AG im Erwerb, dem Halten, der Verwaltung und dem Verkauf von direkten und indirekten Beteiligungen an jeglicher Art von Geschäften in der Schweiz und im Ausland, insbesondere in den Bereichen Rückversicherung, Versicherung und Vermögensverwaltung. Die Swiss Re AG kann jegliche Tätigkeiten durchführen und jegliche Massnahmen ergreifen, die dem Zweck der Swiss Re AG dienen. Die Swiss Re AG kann zudem Beteiligungen an anderen Unternehmen in der Schweiz und im Ausland erwerben. Als Nebentätigkeit kann die Swiss Re AG sowohl in der Schweiz als auch im Ausland Hypotheken und Immobilien erwerben und verkaufen.
- Die Swiss Re AG wurde geschaffen um die Funktion der Holdinggesellschaft der Swiss Re Gruppe zu übernehmen. Falls das Umtauschangebot erfolgreich vollzogen wird, wird die Swiss Re AG direkt oder indirekt die Anteile der Unternehmen der Swiss Re Gruppe halten.
- 4 Aktienkapital vor und nach Umtausch** Die Swiss Re AG verfügt zur Zeit über ein Aktienkapital von CHF 100'000, eingeteilt in 1'000'000 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10.
- Nach Vollzug der Kapitalerhöhungen im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot wird das Aktienkapital, sofern 100% der SRZ Aktien angedient werden und das Aktienkapital der SRZ gegenüber dem Stand per 22. März 2011 unverändert bleibt, CHF 37'070'463.30 betragen, eingeteilt in 370'704'633 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10.
- Die Kapitalbestimmungen der Swiss Re AG werden mit einer Ausnahme in Bezug auf den Ausschluss verbleibender Aktionäre (s. unten) im Wesentlichen identisch sein mit denjenigen der SRZ. Die Statuten der Swiss Re AG werden den Statuten der SRZ nach Annahme durch die ordentliche Generalversammlung 2011 angeglichen. Die Statuten der Swiss Re AG werden voraussichtlich, entsprechend den zur Annahme durch die ordentliche Generalversammlung 2011 vom 15. April 2011 empfohlenen Statuten der SRZ, ebenfalls Bestimmungen über genehmigtes und bedingtes Kapital mit den nachfolgenden Eigenschaften enthalten:
- aus dem genehmigten Kapital können bis zu 35 Millionen Aktien ausgegeben werden; die Bezugsrechte der Aktionäre können unter bestimmten, limitierten Voraussetzungen beschränkt oder ausgeschlossen werden;

- aus dem genehmigten Kapital können bis zu 50 Millionen Aktien ausgegeben werden, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre gewährleistet ist; und
- aus dem bedingtem Kapital können durch Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten bis zu 50 Millionen Aktien ausgegeben werden; die Vorwegzeichnungs- und Bezugsrechte der Aktionäre können unter bestimmten, limitierten Voraussetzungen beschränkt oder ausgeschlossen werden.

Vorausgesetzt ist in jedem Fall, dass die Gesamtzahl der aus genehmigtem und bedingtem Kapital unter Ausschluss der Vorwegzeichnungs- respektive Bezugsrechte ausgegebenen Aktien bis zur ordentlichen Generalversammlung 2013 74'140'927 nicht übersteigt.

Die Statuten der Swiss Re AG werden zudem auch genehmigtes Kapital zur Ausgabe von Aktien für den Fall des Ausschlusses der verbleibenden SRZ Aktionäre mittels Kraftloserklärung nach BEHG oder in anderer Form vorsehen.

## **5 Verwaltungsrat**

Es wird erwartet, dass der Verwaltungsrat der Swiss Re AG bei Vollzug des Umtauschangebots identisch ist mit dem Verwaltungsrat der SRZ und aus folgenden Mitgliedern besteht:

Walter B. Kielholz (Präsident), Mathis Cabiallavetta (Vizepräsident), 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 und Robert A. Scott. Ausserdem wird unter Vorbehalt der Wahl in den Verwaltungsrat der SRZ durch die ordentliche Generalversammlung 2011 vom 15. April 2011 Renato Fassbind ebenfalls im Verwaltungsrat der Swiss Re AG Einsitz nehmen.

## **6 Bedeutende Aktionäre**

Zurzeit ist die SRZ Eigentümerin des gesamten ausstehenden Aktienkapitals der Swiss Re AG in der Höhe von CHF 100'000, eingeteilt in 1'000'000 voll einbezahlte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10. Gleichzeitig mit dem Vollzug der Kapitalerhöhung zur Abwicklung der während der Angebotsfrist angedienten SRZ Aktien wird die SRZ sämtliche zu diesem Zeitpunkt noch von ihr gehaltenen eigenen SRZ Aktien (voraussichtlich 26'776'536 SRZ Aktien, welche 7.2% des Aktienkapitals der SRZ per 22. März 2011 entsprechen) im Austausch gegen Swiss Re AG Aktien (im Umtauschverhältnis 1:1) als Sacheinlage in die Swiss Re AG einlegen.

Die folgenden Personen oder Gruppen haben gemeldet, einen Anteil von über 3% der SRZ Aktien zu halten. Sofern diese Personen oder Gruppen das Umtauschangebot annehmen und die Annahmquote des Umtauschangebots 100% beträgt, werden diese Personen oder Gruppen dieselben Anteile an Swiss Re AG Aktien wie sie SRZ Aktien per unten stehendem Datum halten:

- Am 15. Dezember 2009 hat BlackRock, Inc. die SRZ darüber informiert, dass sie 3.97% des Aktienkapitals (entsprechend 3.97% der Stimmrechte der SRZ) hält
- Am 15. Februar 2011 hat Franklin Resources, Inc. die SRZ darüber informiert, dass sie 4.34% des Aktienkapitals (entsprechend 4.34% der Stimmrechte der SRZ) hält
- Am 31. Oktober 2008 hat Dodge & Cox die SRZ darüber informiert, dass sie 3.05% des Aktienkapitals (entsprechend 3.05% der Stimmrechte der SRZ) hält

- Am 9. November 2010 hat Berkshire Hathaway, Inc. die SRZ darüber informiert, dass sie 3.04% des Aktienkapitals (entsprechend 3.04% der Stimmrechte der SRZ) hält

Am 22. März 2011 hielt die SRZ direkt 26'776'536 eigene Aktien, entsprechend 7.2% des Aktienkapitals per 22. März 2011.

- |   |  |  |
|---|--|--|
| 7 | <b>In gemeinsamer<br/>Absprache handelnde<br/>Personen</b> | Bezüglich dieses Umtauschgebots handelt die SRZ (einschliesslich der von ihr beherrschten Gesellschaften) in gemeinsamer Absprache mit der Swiss Re AG.  |
| 8 | <b>Geschäftsbericht</b>                                    | Aufgrund der Tatsache, dass die Swiss Re AG am 7. Februar 2011 gegründet wurde, existieren per heutigem Datum keine Geschäftsberichte und bis heute wurden keine Dividenden ausgezahlt.<br><br>PricewaterhouseCoopers AG, Zürich, ist die Revisionsstelle der Swiss Re AG.   |
| 9 | <b>Beteiligungen der<br/>Swiss Re AG an<br/>der SRZ</b>    | Mit Ausnahme von 1'000'000 SRZ Aktien, welche die SRZ im Zusammenhang mit der Gründung der Swiss Re AG als Sacheinlage eingelegt hat, besitzt die Swiss Re AG momentan keine weiteren SRZ Aktien und hat weder SRZ Aktien verkauft, gekauft, noch Optionen, Wandelrechte oder andere Finanzinstrumente auf solche Aktien gekauft, verkauft oder ausgeübt. Es ist jedoch vorgesehen, dass gleichzeitig mit der Kapitalerhöhung zur Abwicklung der während der Angebotsfrist angedienten SRZ Aktien eine Einlage sämtlicher von der SRZ zu diesem Zeitpunkt noch gehaltenen eigenen SRZ Aktien (voraussichtlich 26'776'536 SRZ Aktien, welche 7.2% des Aktienkapitals der SRZ per 22. März 2011 entsprechen) im Austausch gegen Swiss Re AG Aktien (im Umtauschverhältnis 1:1) in die Swiss Re AG erfolgt. |

## **D Zusätzliche Angaben über die Swiss Re AG gemäss Art. 24 UEV**

- |   |  |  |
|---|--|--|
| 1 | <b>Informationen<br/>betreffend Swiss<br/>Re AG Aktien</b> | Swiss Re AG Aktien sind Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10.<br><br>Swiss Re AG Aktien sind Wertrechte gemäss dem Schweizerischen Obligationenrecht und Bucheffekten gemäss dem Bucheffektengesetz.<br><br>Aktionäre der Swiss Re AG haben kein Recht, die Ausstellung von Wertpapieren zu verlangen. Jeder Aktionär der Swiss Re AG kann jedoch jederzeit eine schriftliche Bescheinigung der Swiss Re AG über die von ihm gemäss Aktienregister gehaltenen Swiss Re AG Aktien verlangen.<br><br>Swiss Re AG Aktien können nach den Bestimmungen des Bucheffektengesetzes mittels Gutschrift auf andere Effektenkontos oder mittels Zession übertragen werden. Die Bestellung einer Sicherheit hat gemäss den Bestimmungen des Bucheffektengesetzes zu erfolgen; die Übertragung oder die Bestellung einer Sicherheit mittels Zession ist ausgeschlossen.<br><br>SRZ Aktionäre, die ihre SRZ Aktien im Rahmen des Umtauschgebots andienen, werden aufgrund eines vollständig ausgefüllten Eintragungsgesuchs gemäss Art. 4 Abs. 2 der Statuten der Swiss Re AG als Aktionäre mit Stimmrecht im Aktienregister der Swiss Re AG eingetragen, wenn sie in ihrem Eintragungsgesuch ausdrücklich erklären, diese Aktien im eigenen Namen und für eigene Rechnung erworben zu haben, und dass sie, sofern anwendbar, die Meldepflichten gemäss BEHG erfüllen werden. Art. 4 Abs. 3 der Statuten der Swiss Re AG sieht vor, dass Personen, die nicht ausdrücklich erklären, dass sie die Swiss Re AG Aktien in eigenem Namen halten (ein « <b>Nominee</b> » oder die « <b>Nominees</b> »), mit Stimmrecht für bis zu 2% des ausstehenden Aktienkapitals im Aktienregister eingetragen werden. Diesen Schwellenwert übersteigende Namenaktien eines Nominee werden nur mit Stimmrecht im |
|---|--|--|

Aktienregister eingetragen, sofern der Nominee die Namen, Adressen und gehaltenen Aktien der Personen, für welche er 0.5% oder mehr des ausstehenden Aktienkapitals hält, offenlegt und wenn die Meldepflichten gemäss BEHG erfüllt sind.

Jede Swiss Re AG Aktie berechtigt dessen Eigentümer zu einer Stimme in der Generalversammlung. Die Eigentümer von Swiss Re AG Aktien sind im Verhältnis ihres Aktienbesitzes dividendenberechtigt und haben Anspruch auf andere Ausschüttungen, welche durch die Generalversammlung der Swiss Re AG beschlossen werden. Im Falle einer Liquidation der Swiss Re AG haben sie nach Begleichung aller Schulden ein Anrecht auf den gemäss ihrem Aktienbesitz proportionalen Anteil am Überschuss. Aktionäre der Swiss Re AG, welche im Aktienregister ohne Stimmrecht eingetragen sind, können an der Generalversammlung nicht teilnehmen und nicht abstimmen, sind aber trotzdem dividendenberechtigt und/oder können andere Eigentumsrechte mit Bezug auf diese Aktien ausüben.

Die Schwellenwerte zur Offenlegung von Beteiligungen an der Swiss Re AG richten sich nach Art. 20 BEHG und nach Art. 663c OR. Der Schwellenwert, der die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslöst, richtet sich nach Art. 32 BEHG.

- 2 Kotierung**

Bei der SIX Swiss Exchange wird ein Gesuch um Kotierung und Handel der Swiss Re AG Aktien ab dem 23. Mai 2011 (unter Vorbehalt der Verlängerung der Angebotsfrist) gestellt. Die SIX Swiss Exchange hat bereits unter Vorbehalt einiger Bedingungen der Aufnahme der Swiss Re AG Aktien in den SMI und den SPI ab dem ersten Handelstag der Swiss Re AG Aktien zugestimmt.
- 3 Wesentliche Veränderungen**

Seit der Gründung der Swiss Re AG am 7. Februar 2011 haben sich – mit Ausnahme der im Rahmen des Umtauschangebots vorgesehenen Vorgänge – keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten der Swiss Re AG ergeben.
- 4 Auswirkungen des Umtauschangebots**

Die Swiss Re AG ist eine neu gegründete schweizerische Aktiengesellschaft, deren Zweck nach Vollzug des Umtauschangebots darin besteht, die Funktion als Holdinggesellschaft für die Geschäfte der Swiss Re Gruppe wahrzunehmen.

Das Ziel des Umtauschangebots besteht darin, dass die Swiss Re AG alle SRZ Aktien hält und diejenigen Geschäftsbereiche, welche im Zuge der geplanten Anpassung der Gesellschaftsstruktur der Swiss Re Gruppe (siehe Ziffer A, «Hintergrund und Übersicht über das öffentliche Umtauschangebot der Swiss Re AG») von der SRZ an die Swiss Re AG übergehen sollen, kontrolliert. Deshalb wird der Vollzug des Umtauschangebots auf konsolidierter Basis zu keinen wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage der Swiss Re Gruppe führen.
- 5 Aktienkurs**

Da die Swiss Re AG Aktien erst ab dem 23. Mai 2011 (unter Vorbehalt der Verlängerung der Angebotsfrist) gehandelt werden, sind keine Angaben zum Aktienkurs der Swiss Re AG Aktien während der letzten drei (3) Jahre verfügbar.

## **E Finanzierung des Umtauschangebots**

Die zur Abwicklung des Umtauschangebots notwendigen Swiss Re AG Aktien werden im Rahmen ordentlicher Kapitalerhöhungen von Swiss Re AG ausgegeben, wobei die Liberierung mittels Sacheinlage der angedienten SRZ Aktien (ausgeführt durch die Credit Suisse AG handelnd als Treuhänderin) erfolgt. Der Verwaltungsrat der SRZ (gemäss seinen Befugnissen als Verwaltungsrat der einzigen Aktionärin der Swiss Re AG) hat sich verpflichtet, sicherzustellen, dass die nötigen Beschlüsse für den Vollzug des Umtauschangebots und die damit zusammenhängenden Kapitalerhöhungen gefasst werden, sofern das Umtauschangebot zustande kommt.

## **F Informationen über die SRZ (Zielgesellschaft)**

### **1 Firma, Sitz, Aktienkapital, Zweck, Geschäftstätigkeit**

Die SRZ ist eine nach schweizerischem Recht im Jahr 1863 gegründete Aktiengesellschaft auf unbestimmte Dauer und ist unter der Firma Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragen. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Zürich.

Das Aktienkapital der SRZ per 22. März 2011 beträgt CHF 37'070'463.30, eingeteilt in 370'704'633 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (gemäss Auszug aus dem Handelsregister vom 22. März 2011 des Kantons Zürich beträgt das Aktienkapital der SRZ CHF 37'070'415.30, eingeteilt in 370'704'153 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10; zudem hat die SRZ bis zum 22. März 2011 weitere 480 Namenaktien aus bedingtem Kapital ausgegeben, die noch nicht im Handelsregister eingetragen worden sind). Die SRZ Aktien sind an der SIX Swiss Exchange kotiert und Teil des SMI und SPI (für Informationen zur Kursentwicklung der SRZ Aktien an der SIX Swiss Exchange siehe Ziffer B.4).

Zweck der SRZ ist der Betrieb jeder Art von Rückversicherung sowie das Erbringen damit verbundener Dienstleistungen. Die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmen, insbesondere an Erstversicherungs-Gesellschaften, beteiligen.

Die Geschäftsberichte der SRZ der letzten 4 Jahre sind auf der Website der SRZ unter [http://swissre.com/investors/financial\\_information](http://swissre.com/investors/financial_information) abrufbar.

### **2 Absichten der Swiss Re AG betreffend die SRZ, dessen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung**

Die Schaffung der Swiss Re AG ermöglicht, die Vermögenswerte und Betriebe innerhalb der Swiss Re Gruppe so zu verschieben, dass die Aktionäre der Swiss Re AG weiterhin an diesen Vermögenswerten und Betrieben teilhaben. Um dies zu erreichen, ist eine Anpassung der Gesellschaftsstruktur in zwei Phasen vorgesehen.

In der *ersten Phase* wurde die Swiss Re AG gegründet, die das vorliegende Umtauschangebot lanciert. Die Swiss Re AG wird nach Vollzug des Umtauschangebots kotiert und zur Holdinggesellschaft der SRZ und somit direkt oder indirekt zur Holdinggesellschaft aller bisherigen Geschäftsbereiche der SRZ.

Falls die Swiss Re AG nach Vollzug des Umtauschangebots mehr als 98% der Stimmrechte an der SRZ hält, wird die Swiss Re AG gestützt auf Art. 33 BEHG beim zuständigen Gericht ein Gesuch um Kraftloserklärung der restlichen, sich noch im Publikum befindenden SRZ Aktien stellen.

Falls die Swiss Re AG nach Vollzug des Umtauschangebots mehr als 90% aber nicht mehr als 98% der Stimmrechte an der SRZ hält, wird die SRZ die zur vollständigen Umsetzung der neuen Holdingstruktur notwendigen Massnahmen ergreifen. Abhängig vom in einem solchen Fall gewählten Vorgehen werden nicht andienende Aktionäre der SRZ entweder Swiss Re AG Aktien oder Aktien einer anderen von der Swiss Re AG kontrollierten Gesellschaft erhalten. Um den Vorgaben des U.S. Wertpapierrechts nachzukommen, erhalten U.S. amerikanische SRZ Aktionäre, welche nicht berechtigt waren, im Rahmen des Umtauschangebots Swiss Re AG Aktien zu erwerben, in jedem Fall eine Barabgeltung. Für ausführliche Informationen über mögliche Einschränkungen in Bezug auf nicht schweizerische Aktionäre der SRZ im Zusammenhang mit diesem Umtauschangebot siehe oben «Angebotsrestriktionen/Offer Restrictions», sowie Annex 1.

Abhängig von der anzuwendenden Rechtsordnung können aus der Kraftloserklärung oder dem Squeeze-out (oder jeder anderen Reorganisation mit gleichen oder ähnlichen Auswirkungen) resultierende Steuerfolgen für verbleibende Aktionäre der SRZ deutlich negativer sein als bei Annahme des Umtauschangebots. Nicht andienende Aktionäre sind oder werden unter Umständen Aktionäre einer Gesellschaft, die keine Dividenden ausrichtet oder andere Ausschüttungen vornimmt, im Vergleich zu den vergangenen Dividendenausschüttungen der SRZ deutlich tiefere Dividenden bezahlt oder Ausschüttungen zu wesentlich weniger steuergünstigen Bedingungen durchführt als das die Swiss Re AG kann.

Im Falle des Zustandekommens des Umtauschangebots beabsichtigt die Swiss Re AG, die SRZ Aktien so bald als möglich nach dem Vollzug des Umtauschangebots zu dekotieren.

In einer *zweiten Phase* werden neue Gesellschaftsstrukturen unterhalb der Swiss Re AG geschaffen, bestehend aus eigenständigen Geschäftsbereichen, namentlich dem bestehenden Bereich Reinsurance der SRZ, sowie den zwei neuen Einheiten Corporate Solutions und Admin Re<sup>®</sup>. Die SRZ passt derzeit ihre internen Strukturen an, um die

Verselbständigung dieser verschiedenen Geschäftsbereiche zu vereinfachen. Diese Anpassung der Gesellschaftsstruktur wird, unter Berücksichtigung der jeweiligen Rechtsordnung und der betroffenen Gesellschaften, durch eine Abspaltung innerhalb der Gruppe, eine Sachdividende, eine Vermögensübertragung nach dem Fusionsgesetz oder einen konzerninternen Verkauf von Vermögenswerten (oder eine Kombination dieser Vorgehensweisen) vollzogen. Ziel ist, dass nach Vollzug des Umtauschangebots die Vermögenswerte und Betriebe der Geschäftsbereiche Corporate Solutions und Admin Re® durch die Swiss Re AG und nicht die SRZ gehalten werden. Der Geschäftsbereich Reinsurance verbleibt bei der SRZ.

Es wird erwartet, dass der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der Swiss Re AG unmittelbar nach dem Vollzug des Umtauschangebots die heutigen Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der SRZ umfasst. Es wird weiter erwartet, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung dieselben Vergütungen für ihre Leistung erhalten, obwohl sie sowohl bei der SRZ als auch der Swiss Re AG tätig sein werden.

### **3 Vereinbarungen zwischen der SRZ und der Swiss Re AG und deren Organen und Aktionären, die im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot stehen**

Die Swiss Re AG hat weder direkt noch indirekt von der SRZ oder von Personen, die mit der SRZ zusammenwirken, nicht öffentliche Informationen erhalten oder mit Dritten, insbesondere der SRZ, ihren Organen oder Aktionären Vereinbarungen geschlossen, welche die Entscheidungsfindung der Aktionäre der SRZ bezüglich Annahme des Umtauschangebots beeinflussen könnten. Im Rahmen oder nach Vollzug des Umtauschangebots kann die Swiss Re AG in ihrer Funktion als Holdinggesellschaft Vereinbarungen mit der SRZ, deren Tochtergesellschaften oder Drittparteien mit Bezug zur SRZ oder deren Tochtergesellschaften schliessen:

- Im Hinblick auf die neue Holdingstruktur werden die SRZ und möglicherweise weitere Konzerngesellschaften bestimmte Immaterialgüterrechte der Swiss Re Gruppe (z.B. die Rechte an der Marke «Swiss Re») an die Swiss Re AG übertragen. Die Swiss Re AG hat zugestimmt, diese Immaterialgüterrechte wieder an die SRZ bzw. die weiteren Konzerngesellschaften zu übertragen, wenn die Swiss Re AG bis zum 31. Dezember 2012 nicht alle ausstehenden SRZ Aktien hält.
- Es ist beabsichtigt, dass die SRZ und die Swiss Re AG Dienstleistungs- oder ähnliche Verträge abschliessen werden, um Dienstleistungen der SRZ unter anderem in den Bereichen Betriebsführung, Rechnungslegung, Finanzen und Beratung zu Gunsten der Swiss Re AG zu erbringen.
- Im Hinblick auf den Vollzug des Umtauschangebots werden die Swiss Re AG und die SRZ einen Vertrag abschliessen, der die Finanzierung möglicher in Zukunft aufgeschobener Zinszahlungen der von SRZ begebenen nachrangigen Anleihen (Hybridanleihen) mittels alternativer Zinszahlungsmechanismen (Alternative Coupon Settlement Mechanism) regelt. Die Swiss Re AG wird sich verpflichten, in einem solchen Falle eigene (bestehende oder neu auszugebende) Swiss Re AG Aktien zu verkaufen, und den Erlös aus diesem Verkauf für den Erwerb von (bestehenden oder neu auszugebenden) SRZ Aktien zu verwenden. Die SRZ wird sodann den erhaltenen Betrag zur Erfüllung der aufgeschobenen Zinszahlungen verwenden.

### **4 Vertrauliche Informationen**

Die Swiss Re AG und die SRZ bestätigen, dass sie keine nicht öffentlichen Informationen über die SRZ erhalten haben, welche die Entscheidung der SRZ Aktionäre zur Andienung ihrer SRZ Aktien im Rahmen des Umtauschangebots massgeblich beeinflussen könnten.

## **G Bericht der Prüfstelle gemäss Art. 25 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel («BEHG»)**

Als gemäss BEHG anerkannte Prüfstelle für die Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten haben wir den Angebotsprospekt der Swiss Re AG («Anbieterin») geprüft. Der Bericht des Verwaltungsrates der Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG bildete nicht Gegenstand unserer Prüfung.

Für die Erstellung des Angebotsprospektes ist die Anbieterin verantwortlich. Unsere Aufgabe besteht darin, den Angebotsprospekt zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die übernahmerechtlichen Anforderungen an die Unabhängigkeit erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

Unsere Prüfung erfolgte nach dem Schweizer Prüfungsstandard 880, wonach eine Prüfung nach Art. 25 BEHG so zu planen und durchzuführen ist, dass die formelle Vollständigkeit des Angebotsprospektes gemäss BEHG und den Verordnungen sowie der Verfügung 469/01 der Übernahmekommission («UEK») vom 15. Februar 2011 festgestellt sowie wesentliche falsche Angaben im Angebotsprospekt als Folge von Verstössen oder Irrtümern erkannt werden, wenn auch bei nachstehenden Ziffern 4 bis 7 nicht mit derselben Sicherheit wie bei den Ziffern 1 bis 3. Wir prüften die Angaben im Angebotsprospekt mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Einhaltung des BEHG und der Verordnungen sowie der Verfügung 469/01 der UEK. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unsere Aussage bildet.

Nach unserer Beurteilung

1. hat die Anbieterin die erforderlichen Massnahmen getroffen, damit die zum Tausch angebotenen Aktien an den Vollzugstagen zur Verfügung stehen;
2. sind die Bestimmungen über Pflichtangebote eingehalten;
3. ist die Best Price Rule bis zum 22. März 2011 eingehalten.

Ausserdem sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass

4. unter jeweils geltendem Recht die Empfänger des Angebots nicht gleich behandelt werden;
5. der Angebotsprospekt nicht vollständig und wahr ist gemäss den Vorschriften des BEHG und der Verordnungen;
6. der Angebotsprospekt nicht dem BEHG und den Verordnungen sowie der Verfügung 469/01 der UEK vom 15. Februar 2011 entspricht;
7. die Bestimmungen über die Wirkungen der Voranmeldung des Angebots nicht eingehalten sind.

Dieser Bericht ist weder eine Empfehlung zur Annahme oder Ablehnung des Angebots noch eine Bestätigung (Fairness Opinion) hinsichtlich der finanziellen Angemessenheit des Angebots.

Zürich, 24. März 2011

Deloitte AG

Hans-Peter Wyss

Marc Raggenbass

## H Bericht des Verwaltungsrats der SRZ

Der Verwaltungsrat der SRZ (der «**Verwaltungsrat**») hat das Umtauschangebot der Swiss Re AG sowie dessen Bedingungen und Vollzugsmodalitäten besprochen und begutachtet.

### 1 Empfehlung und Begründung

Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG und Art. 30 bis 32 UEV nimmt der Verwaltungsrat zum Umtauschangebot der Swiss Re AG für alle sich im Publikum befindenden SRZ Aktien einstimmig wie folgt Stellung:

#### 1.1 Umtauschverhältnis von 1:1

Im Rahmen des Umtauschangebots werden die SRZ Aktien im Umtauschverhältnis von 1:1 in Aktien der Swiss Re AG umgetauscht und als Resultat davon wird die Swiss Re Gruppe von einer Stammhausstruktur in eine Holdingstruktur überführt. Aus einer ökonomischen Perspektive betrachtet verändert sich die Stellung der ihre SRZ Aktien andienenden Aktionäre der SRZ nicht und die SRZ Aktien sind mit den Swiss Re AG Aktien wertmässig identisch.

#### 1.2 Aus der Holdingstruktur resultierendes Potential

Die geplante Anpassung der Gesellschaftsstruktur – mittels Schaffung einer Holdinggesellschaft und der Verselbständigung der Geschäftsbereiche – wird der SRZ erlauben, ihre Strategie weiter zu verfolgen und das volle Potential der SRZ auszuschöpfen. Weiter wird die geplante Umstrukturierung dazu beitragen, das Ziel der Swiss Re Gruppe zu erreichen, der führende Anbieter von (Rück-)Versicherungen bei Grosskunden zu bleiben. Der Verwaltungsrat ist davon überzeugt, dass die neue Holdingstruktur und die internen Anpassungen der Gesellschaftsstruktur im Vergleich zur bestehenden Struktur die folgenden Vorteile bieten:

- **Kundenfokus** – Die Kunden der Swiss Re Gruppe sollen in Zukunft noch effektiver betreut werden können, da die einzelnen Geschäftsbereiche konsequente, auf ihr spezifisches Kundensegment abgestimmte Geschäftsmodelle entwickeln werden. Darüber hinaus erhöht sich die Flexibilität und Dynamik der einzelnen Bereiche, mit der sie im Markt auftreten. Dies soll auch das unternehmerische Denken und Handeln im Kundenservice stärken.
- **Transparenz** – Die Schaffung der vereinfachten Gruppenstruktur wird den Leistungsausweis der drei Geschäftsbereiche noch transparenter darlegen und zu noch mehr Klarheit hinsichtlich Kapital- und Anlageallokation führen.
- **Verantwortlichkeit** – Ein transparenter Leistungsausweis der einzelnen Geschäftsbereiche führt zu noch klarer definierten Verantwortlichkeiten hinsichtlich Ressourcenallokation. Das Management jedes Bereichs übernimmt volle Verantwortung für die Strategie und den Geschäftserfolg des jeweiligen Bereichs, einschliesslich aller finanziellen Ergebnisse, der Kapitalzuteilung, der Anlagestrategie und der Steuerbelange.
- **Flexibilität** – Mit der neuen Struktur wird die Swiss Re Gruppe ihr Kerngeschäft flexibler gestalten können. Das eröffnet den einzelnen Bereichen – zum Beispiel Admin Re® – auch die Möglichkeit, neue Finanzierungsquellen zu nutzen, falls die Erschliessung neuer Geschäftschancen die Bilanzkraft übersteigen sollte. Darüber hinaus kann jede Unternehmenseinheit ihre Kapital- und Finanzierungsstruktur nach ihren spezifischen Bedürfnissen ausgestalten, was zu höheren Erträgen führen soll.

#### 1.3 Auswirkungen auf die Finanzlage der SRZ

Das Hauptziel des Umtauschangebots für die Swiss Re AG besteht darin, die Funktion einer Holdinggesellschaft für das Geschäft der Swiss Re Gruppe zu übernehmen und alle SRZ Aktien zu besitzen, sowie diejenigen Geschäftsbereiche, welche aus der SRZ im Zusammenhang mit der geplanten Umstrukturierung der Swiss Re Gruppe der Swiss Re AG übertragen werden, zu führen. Deshalb wird der Vollzug des Umtauschangebots auf konsolidierter Basis keine wesentlichen Auswirkungen auf die Finanzlage der Swiss Re Gruppe haben.

## **1.4 Empfehlung**

Als Ergebnis seiner Beurteilung ist der Verwaltungsrat überzeugt, dass das Umtauschangebot im besten Interesse der SRZ und seiner Aktionäre ist. Basierend auf der Grundlage, dass (a) die wirtschaftliche Stellung der Aktionäre unverändert bleibt und das Umtauschverhältnis 1:1 ist, und (b) die aus dem Umtausch resultierende Holdingstruktur strategisch bedeutsam und zukunftsorientiert ist, empfiehlt der Verwaltungsrat den Aktionären von SRZ einstimmig, das Umtauschangebot der Swiss Re AG anzunehmen.

## **2 Nach dem Schweizerischen Übernahmerecht zusätzlich erforderliche Informationen**

### **2.1 Verwaltungsrat und Geschäftsleitung der SRZ**

Der Verwaltungsrat besteht aus: Walter B. Kielholz (Präsident), Mathis Cabiallavetta (Vizepräsident), Jakob Baer, Raymund Brey, Raymond K. F. Ch'ien, John R. Coomber, Rajna Gibson Brandon, Malcolm D. Knight, Hans Ulrich Maerki, Carlos E. Represas, Jean-Pierre Roth und Robert A. Scott. Der Verwaltungsrat der SRZ ist identisch mit dem Verwaltungsrat der Swiss Re AG. Der Verwaltungsrat hat den SRZ Aktionären beantragt, bei der ordentlichen Generalversammlung 2011 vom 15. April 2011 Renato Fassbind als unabhängiges Mitglied neu in den Verwaltungsrat zu wählen.

Die Geschäftsleitung der SRZ besteht aus: Stefan Lippe (Chief Executive Officer), David J. Blumer (Chief Investment Officer und Chairman von Admin Re<sup>®</sup>), 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) und Thomas Wellauer (Chief Operating Officer). Die Geschäftsleitung der SRZ ist identisch mit der Geschäftsleitung der Swiss Re AG.

### **2.2 Mögliche Interessenkonflikte**

Der Verwaltungsrat hat keine Kenntnis über bestehende oder potentielle Interessenkonflikte seiner Mitglieder oder der Geschäftsleitung der SRZ mit der Swiss Re AG. Weiter hat der Verwaltungsrat keine Kenntnis über die Absichten der Hauptaktionäre der SRZ im Zusammenhang mit dem vorliegenden Umtauschangebot. Die derzeitigen Mitglieder des Verwaltungsrats sind derzeit und werden voraussichtlich auch zum Zeitpunkt des Vollzugs des Umtauschangebots Mitglieder des Verwaltungsrats der Swiss Re AG sein.

### **2.3 Mögliche finanzielle Folgen des Umtauschangebots**

#### **a) Entschädigung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung**

Mit der Schaffung und Einführung der Holdingstruktur im Rahmen des Umtauschangebots sind keine Änderungen betreffend Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats vorgesehen. Das heisst, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats unmittelbar nach Vollzug des Umtauschangebots für ihre Tätigkeit dieselbe Vergütung erhalten, obwohl sie in zwei Verwaltungsräten Einsitz haben werden.

Im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot sind für die Geschäftsleitung keine Änderungen der Vergütung vorgesehen.

#### **b) Von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung gehaltene SRZ Aktien**

Am 31. Dezember 2010 hielten die Mitglieder des Verwaltungsrats und die Mitglieder der Geschäftsleitung folgende Anzahl SRZ Aktien und Optionen auf SRZ Aktien (jede Option berechtigt zum Bezug einer SRZ Aktie):

<b>Mitglieder des Verwaltungsrats</b>	<b>SRZ Aktien</b>	<b>Optionen</b>
Walter B. Kielholz, Präsident	149'619	170'000
Mathis Cabiallavetta, Vizepräsident	1'961	–
Jakob Baer, Mitglied	29'001	–
Raymund Breu, Mitglied	29'013	–
Raymond K.F. Ch'ien, Mitglied	7'943	–
John R. Coomber, Mitglied	129'526	290'000
Rajna Gibson Brandon, Mitglied	19'433	–
Malcolm D. Knight, Mitglied	1'502	–
Hans Ulrich Maerki, Mitglied	19'215	–
Carlos E. Represas, Mitglied	3'502	–
Jean-Pierre Roth, Mitglied	1'129	–
Robert A. Scott, Mitglied	20'395	–
<b>Total</b>	<b>412'239</b>	<b>460'000</b>

<b>Mitglieder der Geschäftsleitung</b>	<b>SRZ Aktien</b>	<b>Optionen</b>
Stefan Lippe, Chief Executive Officer	66'121	99'000
David J. Blumer, Chief Investment Officer und Chairman von 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
<b>Total</b>	<b>228'241</b>	<b>272'000</b>

Zusätzlich hielten per 31. Dezember 2010 folgende Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung SRZ Aktien als gesperrte Aktien bzw. Leistungsaktien (für eine nähere Umschreibung siehe S. 215 des Jahresberichts 2010 der SRZ):

<b>Mitglieder des Verwaltungsrats</b>	<b>SRZ Aktien (Leistungsaktien)</b>
Walter B. Kielholz, Präsident	125'415
Mathis Cabiallavetta, Vizepräsident	69'653
<b>Total</b>	<b>195'068</b>

<b>Mitglieder der Geschäftsleitung</b>	<b>SRZ Aktien (gesperrte Aktien)</b>
David J. Blumer, Chief Investment Officer und Chairman von Admin Re®	176'342
Raj Singh, Chief Risk Officer	4'000
<b>Total</b>	<b>180'342</b>

Im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot wird SRZ ihre Mitarbeiterbeteiligungspläne so anpassen, dass ab dem ersten Handelstag der Swiss Re AG Aktien anstelle von SRZ Aktien Swiss Re AG Aktien zugeteilt werden. Alle Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung beabsichtigen, ihre SRZ Aktien an die Swiss Re AG anzudienen.

c) Durch die Übernahme bedingte Zahlungen

Den Mitgliedern des Verwaltungsrats werden in Verbindung mit dem Umtauschangebot keinerlei Vorteile gewährt. Keines der Mitglieder des Verwaltungsrats erhält aufgrund des Umtauschangebots eine Abfindung. Die Arbeitsverträge der Mitglieder der Geschäftsleitung sehen keine Abgangsentschädigungen vor, die infolge des Umtauschangebots fällig werden.

## **2.4 Vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit der Swiss Re AG**

Mit Ausnahme der in Abschnitt F.3 des Angebotsprospekts genannten Vereinbarungen bestehen nach Kenntnis des Verwaltungsrats keine weiteren Vereinbarungen zwischen der Swiss Re AG und der SRZ.

## **3 Absichten der Aktionäre, die mehr als 3% der Stimmrechte besitzen**

Nach Kenntnis des Verwaltungsrats halten zum Zeitpunkt dieses Berichts folgende Aktionäre mehr als 3% der Stimmrechte an der SRZ:

- Am 15. Dezember 2009 hat BlackRock, Inc. die SRZ darüber informiert, dass sie 3.97% des Aktienkapitals (entsprechend 3.97% der Stimmrechte der SRZ) hält
- Am 15. Februar 2011 hat Franklin Resources, Inc. die SRZ darüber informiert, dass sie 4.34% des Aktienkapitals (entsprechend 4.34% der Stimmrechte der SRZ) hält
- Am 31. Oktober 2008 hat Dodge & Cox die SRZ darüber informiert, dass sie 3.05% des Aktienkapitals (entsprechend 3.05% der Stimmrechte der SRZ) hält
- Am 9. November 2010 hat Berkshire Hathaway, Inc. die SRZ darüber informiert, dass sie 3.04% des Aktienkapitals (entsprechend 3.04% der Stimmrechte der SRZ) hält

Der Verwaltungsrat hat keine Kenntnis über die Absichten dieser Aktionäre.

Die SRZ hielt am 22. März 2011 direkt 26'776'536 eigene Aktien, entsprechend 7.2% des Aktienkapitals per 22. März 2011.

Dem Verwaltungsrat sind keine anderen Aktionäre bekannt, die mehr als 3% der Stimmrechte der SRZ halten.

Die SRZ wird voraussichtlich, gleichzeitig mit dem Vollzug der Kapitalerhöhung zur Abwicklung der während der Angebotsfrist angedienten SRZ Aktien, sämtliche zu diesem Zeitpunkt direkt gehaltenen SRZ Aktien (voraussichtlich 26'776'536 SRZ Aktien) als Sacheinlage in die Swiss Re AG einlegen im Austausch gegen Swiss Re AG Aktien (im Umtauschverhältnis 1:1). Zusammen mit den 1'000'000 Swiss Re AG Aktien, welche die SRZ bei der Gründung der Swiss Re AG erhalten hat, und unter der Annahme einer Andienungsquote von 100%, wird SRZ damit ungefähr 7.5% des Aktienkapitals der Swiss Re AG halten.

## **4 Abwehrmassnahmen**

Der Verwaltungsrat der SRZ hat keine Abwehrmassnahmen gegen das Umtauschangebot der Swiss Re AG ergriffen und beabsichtigt nicht, solche zu ergreifen.

## **5 Angaben über wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten**

Seit dem geprüften Geschäftsbericht per 31. Dezember 2010 haben sich gemäss Kenntnis des Verwaltungsrats, sofern nicht von SRZ durch Pressemitteilung oder in anderer Form öffentlich mitgeteilt, keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie in den Geschäftsaussichten der SRZ ergeben. Der Geschäftsbericht 2009 der SRZ ist auf der Website [www.swissre.com](http://www.swissre.com) abrufbar oder kann unentgeltlich bei Swiss Re Investors Relations (Tel.: +41 (0)43 285 4444, Fax: +41 (0)43 282 4444, E-mail: [investor\\_relations@swissre.com](mailto:investor_relations@swissre.com)) angefordert werden.

Zürich, 31. März 2011

Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG

Für den Verwaltungsrat

Walter B. Kielholz, Präsident

Jakob Baer, Mitglied

## I Verfügungen der Übernahmekommission

Am 15. Februar 2011 hat die Übernahmekommission die folgende Verfügung erlassen:

1. Die im Umtauschangebot enthaltenen Bedingungen sind zulässig.
2. Der im Rahmen des Umtauschangebots von Swiss Re AG für U.S. Retail-Aktionäre zur Anwendung kommende Vendor Placement-Mechanismus ist zulässig.
3. Die Gewährung eines Widerrufsrechts zugunsten der Aktionäre der SRZ für in der Nachfrist angediente Aktien ist zulässig.
4. Swiss Re AG wird eine Ausnahme von der Pflicht gewährt, die im Rahmen des Umtauschangebots angebotenen SRZ Aktien zu bewerten.
5. Die SRZ und Swiss Re AG können ab der Veröffentlichung der Voranmeldung eigene Aktien (d.h. SRZ Aktien und/oder Swiss Re AG Aktien) sowie Finanzinstrumente in eigenen Aktien ohne Verletzung des Gleichbehandlungsprinzips (und insbesondere der Best Price Rule) börslich gegen bar erwerben.

Am 25. März 2011 hat die Übernahmekommission zudem verfügt, dass das Umtauschangebot den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspricht.

## J Durchführung des Umtauschangebots

### 1 Information / Anmeldung Deponenten von SRZ Aktien

Diejenigen Aktionäre der SRZ, welche ihre SRZ Aktien in einem offenen Depot halten (unabhängig davon, ob sie als Aktionäre im Aktienregister der SRZ eingetragen sind), werden durch ihre Depotbank über das Umtauschangebot informiert und sind gebeten, gemäss den Instruktionen der Bank zu verfahren.

#### **Aktionäre mit einem Depot beim Aktienregister der SRZ**

Diejenigen Aktionäre der SRZ, welche ihre Aktien in einem Depot beim Aktienregister der SRZ halten, werden durch die Prudentia AG, welcher die Führung dieser Depots übertragen wurde, über das Umtauschangebot informiert und sind gebeten, gemäss den Weisungen des Aktienregisters bzw. der Prudentia AG zu verfahren.

#### **Heimverwahrer von SRZ Aktien**

Diejenigen Aktionäre, die ihre SRZ Aktien anderweitig als oben genannt verwalten, werden durch das Aktienregister der SRZ über das Umtauschangebot informiert und sind gebeten, gemäss den Instruktionen des Aktienregisters zu verfahren.

### 2 Offer Manager

Die Credit Suisse AG wurde von der Swiss Re AG mit der technischen Durchführung des Umtauschangebots beauftragt. Sie ist Annahme- und Umtauschstelle.

### 3 Im Rahmen dieses Umtauschangebots angediente SRZ Aktien

SRZ Aktien, welche im Rahmen des Umtauschangebots angedient werden, erhalten durch die Depotbanken folgende Valorennummer zugeteilt:

2. Handelslinie, zum Umtausch in Swiss Re AG Aktien angediente SRZ Aktien: 12 688 128

SRZ Aktien die nicht gehandelt werden und deren Andienung gegen Barabgeltung erfolgt: 12 688 133

- 4 Widerrufsrecht** Für während der Angebotsfrist angediente SRZ Aktien besteht – unter Vorbehalt rechtlicher Vorschriften – kein Widerrufsrecht. Die während der Nachfrist erfolgte Andienung von SRZ Aktien kann bis zum Ablauf der Nachfrist widerrufen werden.
- 5 Handel mit SRZ Aktien** Die SRZ Aktien werden ab dem Beginn der Angebotsfrist am 15. April 2011 bis zur ersten Abwicklung des Umtauschangebots (voraussichtlich am 20. Mai 2011) für alle während der Angebotsfrist und bis zum Ende der Nachfrist für alle während der Nachfrist gültig angedienten SRZ Aktien wie folgt an der SIX Swiss Exchange gehandelt:
1. Handelslinie (nicht angediente Aktien):  
Valorenummer: 1 233 237
2. Handelslinie, angediente SRZ Aktien, welche in Swiss Re AG Aktien umgetauscht werden:  
Valorenummer: 12 688 128
- Die SIX Swiss Exchange hat der Eröffnung einer 2. Handelslinie für den Handel der angedienten SRZ Aktien ab dem 15. April 2011 (Beginn der Angebotsfrist) zugestimmt. Der Handel auf der 2. Handelslinie wird voraussichtlich nach Ablauf der Nachfrist eingestellt. Bei Verkauf oder Kauf von Aktien auf der 2. Handelslinie werden handelsübliche Börsenabgaben und Kommissionsgebühren erhoben, welche durch die kaufenden und verkaufenden Aktionäre zu bezahlen sind.
- SRZ Aktien, die im Rahmen des Umtauschangebots von Aktionären angedient werden, welche eine Barabgeltung für die Andienung erhalten, werden nicht gehandelt.
- 6 Sacheinlagen** Durch Annahme des vorliegenden Umtauschangebots akzeptieren die Aktionäre der SRZ, dass im Rahmen der Kapitalerhöhungen durch Sacheinlage der SRZ Aktien die Credit Suisse AG die Sacheinlage der SRZ Aktien in eigenem Namen, aber auf Rechnung der Aktionäre der SRZ, die das Umtauschangebot angenommen haben, vornimmt.
- 7 Abwicklung des Umtauschangebots** Für während der Angebotsfrist angediente SRZ Aktien erfolgt die Abwicklung innerhalb von drei (3) Börsentagen nach Ende der Angebotsfrist und für alle nach Ende der Angebotsfrist und vor Ende der Nachfrist angedienten SRZ Aktien erfolgt die Abwicklung innerhalb von drei (3) Börsentagen nach Ende der Nachfrist. Die angedienten SRZ Aktien werden in Swiss Re AG Aktien umgetauscht.
- U.S. Shareholders und ADS Holders werden gebeten, die Informationen in Annex 1, worin weitergehend über die Abwicklung des Umtauschangebots informiert wird, zu lesen.
- 8 Dividendenberechtigung** Die von der Swiss Re AG im Rahmen des Umtauschangebots ausgegebenen Namenaktien sind nach ihrer Ausgabe dividendenberechtigt und gewähren dasselbe Recht auf Dividenden wie die bestehenden Namenaktien der Swiss Re AG.
- 9 Kostenregelung und Abgaben** Der Umtausch von SRZ Aktien, welche bei Banken in der Schweiz deponiert sind, erfolgt im Rahmen dieses Umtauschangebots ohne Spesen und Abgaben.
- 10 Steuerfolgen** **Die nachfolgende summarische Darstellung der Steuerfolgen kann nicht die Steuerberatung im Einzelfall ersetzen. Allen Aktionären bzw. wirtschaftlich Berechtigten wird ausdrücklich empfohlen, einen eigenen Steuerberater zu konsultieren hinsichtlich der für sie geltenden schweizerischen und gegebenenfalls ausländischen steuerlichen Auswirkungen der**

**Andienung ihrer SRZ Aktien im Rahmen dieses Umtauschgebots sowie im Rahmen der möglichen nachfolgenden Kraftloserklärung gemäss Art. 33 BEHG oder einer anderen von der Swiss Re AG oder der SRZ getroffenen Massnahme zum Ausschluss verbleibender Aktionäre der SRZ.**

**Steuerfolgen für  
Schweizer Aktionäre**

***Im Rahmen des  
Umtauschgebots***

**Einkommens- und Gewinnsteuer**

Grundsätzlich fallen beim Umtausch von SRZ Aktien in Swiss Re AG Aktien im Rahmen des Umtauschgebots für in der Schweiz ansässige Aktionäre, die ihre SRZ Aktien im Privatvermögen halten und diese im Rahmen des Umtauschgebots andienen, keine Einkommenssteuern auf Bundes-, Kantons- oder Gemeindeebene an. Grundsätzlich unterliegen die im Rahmen des Umtauschgebots andienenden SRZ Aktien, die eine in der Schweiz ansässige natürliche Person im Geschäftsvermögen hält, keiner Einkommenssteuer auf Bundes-, Kantons- oder Gemeindeebene auf dem Aktien-tausch, und unterliegen auch keinen Unternehmenssteuern bei Umtausch durch ein Unternehmen, vorausgesetzt die Swiss Re AG Aktien werden mit dem steuerlichen Buchwert der SRZ Aktien in die Buchhaltung übernommen.

**Verrechnungssteuer**

Gemäss einem Steuerruling der Eidgenössischen Steuerverwaltung fallen beim Umtausch von SRZ Aktien in Swiss Re AG Aktien im Rahmen des Umtauschgebots keine Verrechnungssteuern an.

**Stempelabgaben**

Gemäss einem Steuerruling der Eidgenössischen Steuerverwaltung fallen beim Umtausch von SRZ Aktien in Swiss Re AG Aktien im Rahmen des Umtauschgebots keine Umsatzabgaben an.

***Im Rahmen einer  
Kraftloserklärung  
nach Art. 33 BEHG***

**Einkommens- und Gewinnsteuer**

Für nicht andienende Aktionäre der SRZ mit ausschliesslicher Steuerpflicht in der Schweiz ergeben sich voraussichtlich die folgenden Steuerfolgen:

Für Aktionäre, welche ihre SRZ Aktien im Privatvermögen halten, ist der Aktientausch im Rahmen der Kraftloserklärung gemäss Art. 33 BEHG grundsätzlich steuerneutral. Für Aktionäre, die ihre SRZ Aktien im Geschäftsvermögen halten, sowie für Unternehmen, ist eine Barabgeltung grundsätzlich als Einkommen zu versteuern, wohingegen eine Abgeltung in Swiss Re AG Aktien grundsätzlich steuerneutral ist, sofern die Swiss Re AG Aktien zum Buchwert der SRZ Aktien geführt werden.

**Verrechnungssteuer**

Gemäss einem Steuerruling der Eidgenössischen Steuerverwaltung fallen bei der Kraftloserklärung von Aktien gemäss Art. 33 BEHG keine Verrechnungssteuern an.

**Stempelabgaben**

Die Kapitalerhöhung im Falle der Kraftloserklärung von Aktien gemäss Art. 33 BEHG ist grundsätzlich von der Emissionsabgabe befreit. Die Übertragung von SRZ Aktien und Swiss Re AG Aktien im Rahmen der Kraftloserklärung von Aktien ist grundsätzlich von der Umsatzabgabe befreit.

*Im Rahmen einer Fusion bei einer Andienungsrate des Umtauschangebots von weniger als 98% aber mindestens 90%*

## **Einkommens- und Gewinnsteuer**

Für nicht andienende Aktionäre der SRZ mit ausschliesslicher Steuerpflicht in der Schweiz kann die Abfindung der bei einer Fusion für ungültig erklärten Aktien, abhängig von der Strukturierung der Fusion, Einkommenssteuern auf Bundes-, Kantons- und Gemeindeebene zur Folge haben.

## **Verrechnungssteuer**

Die Abfindung für ungültig erklärte Aktien im Rahmen einer Fusion kann, abhängig von der Strukturierung der Fusion, Verrechnungssteuern zur Folge haben.

## **Steuerfolgen für U.S. amerikanische SRZ Aktionäre**

Der Erhalt von Bargeld als Entgelt für den Umtausch von SRZ Aktien im Rahmen des Umtauschangebots durch einen SRZ Aktionär in den Vereinigten Staaten ist grundsätzlich ein steuerpflichtiger Vorgang unter U.S. amerikanischem Bundes-, Staats- und lokalem Recht, der eine Einkommenssteuerpflicht auslöst. Bargeld, welches diese SRZ Aktionäre für ihre SRZ Aktien im Rahmen eines Squeeze-out nach Art. 33 BEHG oder einer anderen Squeeze-out Transaktion erhalten, wird grundsätzlich gleich behandelt wie der Erhalt von Bargeld im Rahmen des Umtauschangebots. U.S. amerikanische Aktionäre sind angehalten, die Informationen unter «Certain Material U.S. Federal Income Tax Considerations of the Exchange Offer» in Annex 2 dieses Angebotsprospekts zu lesen, welcher bestimmte Steuerfolgen für Aktionäre in den Vereinigten Staaten umschreibt, die im Rahmen des Umtauschangebots Bargeld erhalten.

## **Steuerfolgen für gewisse andere Aktionäre**

Die Swiss Re AG hat Steuerrulings für die Niederlande und Luxemburg eingeholt. Weitere Informationen zu möglichen Steuerfolgen dieses Umtauschangebots für Aktionäre der SRZ mit Wohnsitz in den Niederlanden oder Luxemburg finden sich in Annex 2.

## **11 Dekotierung / Squeeze-out**

Im Falle des Zustandekommens des Umtauschangebots beabsichtigt die Swiss Re AG, die SRZ Aktien von der SIX Swiss Exchange zu dekotieren.

Falls die Swiss Re AG nach Vollzug des Umtauschangebots mehr als 98% der Stimmrechte an der SRZ hält, wird die Swiss Re AG gestützt auf Art. 33 BEHG beim zuständigen Gericht ein Gesuch um Kraftloserklärung der restlichen noch im Publikum verbliebenen SRZ Aktien stellen.

Falls die Swiss Re AG nach Vollzug des Umtauschangebots mehr als 90% aber nicht mehr als 98% der Stimmrechte an der SRZ hält, wird die SRZ die zur vollständigen Umsetzung der neuen Holdingstruktur notwendigen Massnahmen ergreifen (z.B. der Ausschluss der verbleibenden SRZ Minderheitsaktionäre durch Fusion der SRZ mit einer anderen Gesellschaft, wobei die verbleibenden SRZ Aktionäre entweder Swiss Re Aktien oder Aktien dieser Gesellschaft erhalten würden). Abhängig vom in einem solchen Fall gewählten Verfahren werden nicht andienende Aktionäre der SRZ entweder Swiss Re AG Aktien oder Aktien einer anderen von der Swiss Re AG kontrollierten Gesellschaft erhalten. Um den Vorgaben des U.S. Wertpapierrechts nachzukommen, erhalten U.S. amerikanische SRZ Aktionäre, welche nicht berechtigt waren, im Rahmen des Umtauschangebots Swiss Re AG Aktien zu erwerben, in jedem Fall eine Barabgeltung.

Abhängig von der anzuwendenden Rechtsordnung können aus der Kraftloserklärung oder dem Squeeze-out (oder jeder anderen Reorganisation mit gleichen oder ähnlichen Auswirkungen) resultierende Steuerfolgen für verbleibende Aktionäre der SRZ deutlich negativer sein als bei Annahme des Umtauschangebots. Nicht andienende Aktionäre sind oder werden unter Umständen Aktionäre einer Gesellschaft, die keine Dividenden ausrichtet oder

andere Ausschüttungen ausgerichtet, im Vergleich zu den vergangenen Dividendenausschüttungen der SRZ deutlich tiefere Dividenden bezahlt oder Ausschüttungen zu wesentlich weniger steuergünstigen Bedingungen durchführt als das die Swiss Re AG kann.

## **K Anwendbares Recht / Gerichtsstand**

Das Umtauschangebot und sämtliche daraus resultierenden gegenseitigen Rechte und Pflichten unterstehen schweizerischem Recht. Ausschliesslicher Gerichtsstand ist das Handelsgericht des Kantons Zürich.

## **L Indikativer Zeitplan**

17. Februar 2011	Publikation der Voranmeldung (in elektronischen Medien)
31. März 2011	Publikation des Angebotsprospekts
1. April 2011	Beginn der Karenzfrist
14. April 2011	Ende der Karenzfrist
15. April 2011	Beginn der Angebotsfrist
	Einrichtung / Eröffnung der 2. Handelslinie an der SIX Swiss Exchange für angediente SRZ Aktien
17. Mai 2011	Ende der Angebotsfrist, 16:00 Uhr MESZ*
18. Mai 2011	Publikation provisorisches Zwischenergebnis (in elektronischen Medien)*
20. Mai 2011	Ausserordentliche Generalversammlung der Swiss Re AG betreffend Kapitalerhöhungen*
	Publikation definitives Zwischenergebnis (in Printmedien)*
	Erste Auszahlung des Angebotspreises für die während der Angebotsfrist angedienten SRZ Aktien gegen Ausgabe der neuen Swiss Re AG Aktien*
23. Mai 2011	Kotierung und erster Handelstag der Swiss Re AG Aktien an der SIX Swiss Exchange und Anpassung der SIX Indizes*
24. Mai 2011	Beginn der Nachfrist*
7. Juni 2011	Ende der Nachfrist, 16:00 Uhr MESZ; Einstellung des Handels auf der 2. Handelslinie an der SIX Swiss Exchange für angediente SRZ Aktien*
8. Juni 2011	Publikation provisorisches Endergebnis (in elektronischen Medien)*
10. Juni 2011	Publikation definitives Endergebnis (in Printmedien)*
	Zweite Auszahlung des Angebotspreises für die während der Nachfrist angedienten SRZ Aktien gegen Ausgabe der neuen Swiss Re AG Aktien*
14. Juni 2011	Kotierung der zusätzlich neu ausgegebenen Swiss Re AG Aktien*

\* Die Swiss Re AG behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist ein- oder mehrmals zu verlängern nach Massgabe von Ziffer B.6. Der Zeitplan wird diesfalls angepasst. Die Verlängerung der Angebotsfrist über 40 Börsentage hinaus ist nur mit Zustimmung der UEK möglich.

## **M Veröffentlichung**

Das Angebotsinserat sowie alle übrigen Publikationen betreffend das Umtauschangebot werden – soweit börsenrechtlich vorgeschrieben – in der Neuen Zürcher Zeitung in deutscher Sprache sowie in Le Temps in französischer Sprache veröffentlicht. Ebenfalls werden sie Telekurs, Bloomberg und Reuters zugestellt.

Der Angebotsprospekt (in deutscher, französischer und englischer Sprache) kann rasch und kostenlos bei der Credit Suisse AG, Zürich (Tel. +41 (0)44 333 43 85, Fax +41 (0)44 333 35 93, E-Mail: [equity.prospectus@credit-suisse.com](mailto:equity.prospectus@credit-suisse.com)) angefordert werden. Dieser Angebotsprospekt ist ferner unter <http://www.swissre.com/investors/swissreholdco.html> abrufbar.

## **N Annexes**

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

Annex 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.

(Diese Seite wurde absichtlich leergelassen.)

(Diese Seite wurde absichtlich leergelassen.)

(Diese Seite wurde absichtlich leergelassen.)

