

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. +41 (0)58 854 22 90
Fax +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG IV

vom 9. Juni 2007

Öffentliches Kauf- und Umtauschangebot der SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium Holding AG, Zug – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

A. Converium Holding AG („Converium“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 733'447'310 und ist aufgeteilt in 146'689'462 Namenaktien („Converium-Aktien“) mit einem Nennwert von je CHF 5. Die Converium verfügt zudem über ein bedingtes Aktienkapital von CHF 20'000'000 zur Ausgabe von maximal 4'000'000 Converium-Aktien sowie über ein genehmigtes Aktienkapital von CHF 20'000'000, welches zur Ausgabe von maximal 4'000'000 Converium-Aktien berechtigt. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert. Zudem werden von der Bank of New York ausgegebene American Depositary Shares („ADS“) an der New York Stock Exchange gehandelt.

B. SCOR S.A. („SCOR“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft nach französischem Recht mit Sitz in Puteaux, Frankreich. Ihr Aktienkapital beträgt EUR 1'073'176'964.97 und ist eingeteilt in 136'242'318 Aktien mit einem Nennwert von je EUR 7.8769723 („SCOR-Aktien“). Die SCOR ist an der Euronext Paris (Eurolist) kotiert. Zudem werden von der Bank of New York ausgegebene ADS an der New York Stock Exchange gehandelt.

C. Am 26. Februar 2007 kündigte die SCOR in den elektronischen Medien an, dass sie voraussichtlich am 2. April 2007 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium unterbreiten werde („Vor Anmeldung“).

D. Mit Eingabe vom 26. Februar 2007 reichte die Anbieterin ferner ein Gesuch ein, mit folgenden Anträgen:

- „1. Es sei festzustellen, dass die Voranmeldung vom 26. Februar 2007 für ein öffentliches Übernahmeangebot dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. November 1995 (BEHG) entspricht.
2. Es sei festzustellen, dass die Voranmeldung ihre Wirkungen am 26. Februar 2007 entfaltet hat.
3. Es sei SCOR zu erlauben, das Übernahmeangebot an die auflösenden Bedingungen (b), (c), (d), (f), (g) und (h) der beigefügten Voranmeldung zu knüpfen (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK).
4. Es sei festzustellen, dass der Nichterstreitung des Angebots auf die USA aus schweizerischer börsenrechtlicher Sicht nichts entgegensteht.“

E. Am 28. Februar 2007 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Das

Angebot der SCOR sah den Umtausch einer Converium-Aktie in 0.5 SCOR-Aktien mit einem Nennwert von EUR 7.8769723 und CHF 4 in Bar vor.

F. Mit Eingabe vom 2. März 2007 reichte die Zielgesellschaft ein Gesuch ein, mit folgenden Anträgen:

- „1. Es sei festzustellen, dass Patinex AG [...], CH-8832 Wilen, Schweiz („Patinex“) sowie der die Patinex kontrollierende Martin Ebner [...], und alle durch Martin Ebner oder Patinex kontrollierten Personen oder Gesellschaften (Martin Ebner, Patinex und alle durch Martin Ebner oder Patinex kontrollierten Personen oder Gesellschaften nachstehend die „Ebner Gruppe“) als gemeinsam mit der Anbieterin handelnde Personen gemäss Art. 24 Abs. 3 BEHG bzw. Art. 11 UEV-UEK zu betrachten sind und gestützt auf Art. 31 BEHG bzw. Art. 37 UEV-UEK zur Meldung von Transaktionen sowohl bezüglich Aktien der Anbieterin als auch bezüglich Aktien der Zielgesellschaft verpflichtet sind.
2. Eventualiter sei festzustellen, dass die Mitglieder der Ebner Gruppe gestützt auf Art. 31 BEHG bzw. Art. 38 der UEV-UEK zur Meldung von Transaktionen sowohl bezüglich Aktien der Anbieterin als auch bezüglich Aktien der Zielgesellschaft verpflichtet sind.
3. Es sei der Zielgesellschaft Einsicht in sämtliche Transaktionsmeldungen gemäss Art. 31 BEHG bzw. Art. 37 und 38 UEV-UEK seit der Publikation der elektronischen Voranmeldung am 26. Februar 2007 zu gewähren.“

G. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 5. März 2007 wurde die Anbieterin aufgefordert, bis zum 7. März 2007 die Original-Kopien der Kaufverträge vom 16. Februar 2007 mit der Patinex AG („Patinex“) bzw. 17./18. Februar 2007 mit der Alecta pensionsförsäkring, ömsesidigt („Alecta“) einzureichen (zusammen die „Aktienkaufverträge“). Zudem wurde die Anbieterin aufgefordert, allfällige zusätzliche Aktienkaufverträge einzureichen. Die Anbieterin reichte innert Frist die einverlangten Unterlagen ein.

H. Die Stellungnahmen der Zielgesellschaft zur Voranmeldung und zum Gesuch der Anbieterin zur Voranmeldung (vgl. lit. C und D) gingen innert erstreckter Frist am 5. März 2007 bei der Übernahmekommission ein. Auf die Stellungnahmen wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

I. Mit Eingaben vom 7. März 2007 nahmen die Anbieterin, die Patinex sowie Herr Martin Ebner zum Gesuch der Zielgesellschaft vom 2. März 2007 (vgl. lit. F) Stellung.

J. Mit Eingabe vom 7. März 2007 machte die Zielgesellschaft geltend, dass insbesondere die Eingabe der Patinex (vgl. lit. I) verschiedene neue sachliche Gesichtspunkte sowie fragwürdige rechtliche Ausführungen enthalten würde. Der Zielgesellschaft sei daher eine Frist zur Stellungnahme zu beiden Eingaben (vgl. lit. I) anzusetzen.

K. Die Zielgesellschaft wurde mit verfahrensleitender Anordnung vom 7. März 2007 aufgefordert, zu den von ihr geltend gemachten neuen sachlichen Gesichtspunkten der Stellungnahmen der Anbieterin, der Patinex und von Herrn Martin Ebner (vgl. lit. I) betreffend Handeln in gemeinsamer Absprache sowie zu den von der Anbieterin eingereichten Aktienkaufverträgen (lit. G) jeweils bis 9. März 2007 Stellung zu nehmen. Die Stellungnahmen der Zielgesellschaft gingen fristgerecht ein. Der Anbieterin wurde sodann Gelegenheit eingeräumt, sich zur Stellungnahme der Zielgesellschaft betreffend die neuen sachlichen Gesichtspunkte bis zum 12. März 2007 zu äussern. Auch diese Stellungnahme ging innert Frist ein.

L. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 8. März 2007 wurde die Anbieterin unter Bezugnahme auf ihre Stellungnahme betreffend Handeln in gemeinsamer Absprache (vgl. lit. I) aufgefordert, bis zum 9. März 2007 zu erläutern, was sie im Einzelnen unternommen hat, um

ein Handeln in gemeinsamer Absprache mit den Verkäufern der Converium-Aktien rechtlich als auch faktisch auszuschliessen. Die Stellungnahme ging innert Frist bei der Übernahmekommission ein. Auf sie wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

M. Am 9. März 2007 ging innert erstreckter Frist die Stellungnahme der Anbieterin zu den Stellungnahmen der Zielgesellschaft betreffend Voranmeldung und Gesuch der Anbieterin zur Voranmeldung (vgl. lit. C, D und H) ein.

N. Die Anbieterin reichte am 13. März 2007 eine Eingabe betreffend Abwehrmassnahmen ein und beantragte dabei im Wesentlichen, dass die Zielgesellschaft zu verpflichten sei, beabsichtigte Abwehrmassnahmen, insbesondere die beabsichtigte Kapitalrückzahlung von USD 500 Mio. der Übernahmekommission unverzüglich zu melden und im Detail zu beschreiben und die Aufnahme von Gesprächen mit potentiellen Konkurrenzanbieterin („White Knights“) als Abwehrmassnahme der Übernahmekommission unverzüglich zu melden, und aufzufordern, die Identität ihrer Gesprächspartner, den Status ihrer Gespräche sowie die den Gesprächspartnern mündlich oder schriftlich offengelegten Informationen der Übernahmekommission mitzuteilen. Die Anbieterin beantragte ferner, dass diese Informationen und sämtliche Informationen an potentielle Konkurrenzanbieterin auch ihr weiterzuleiten seien.

O. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 16. März 2007 wurde der Zielgesellschaft antragsgemäss Gelegenheit eingeräumt, zum Handeln in gemeinsamer Absprache (vgl. lit. F, G, I und K) bis zum 19. März 2007 Beweisanträge zu stellen. Ferner wurde sie aufgefordert, zur Stellungnahme der Anbieterin betreffend Voranmeldung (vgl. lit. M) sowie zur Eingabe der Anbieterin betreffend Abwehrmassnahmen (vgl. lit. N) bis jeweils zum 20. März 2007 Stellung zu nehmen. Die Eingaben der Zielgesellschaft gingen fristgerecht bei der Übernahmekommission ein. Der Anbieterin wurde sodann Gelegenheit gegeben, sich zur Eingabe der Zielgesellschaft betr. Abwehrmassnahmen bis zum 21. März 2007 zu äussern.

P. Mit Eingabe vom 23. März 2007 nahm die Anbieterin innert erstreckter Frist Stellung zu den Beweisanträgen der Zielgesellschaft betreffend Handeln in gemeinsamer Absprache (vgl. lit. O).

Q. Die Anbieterin äusserte sich mit Eingabe vom 24./25. März 2007 zu den von der Zielgesellschaft mit der Eingabe vom 20. März 2007 (vgl. lit. O) betreffend Voranmeldung neu eingereichten „Weekly Shareholder Intelligence Report (March 12th – March 16th)“ und „Memorandum von Willkie Farr vom 20. März 2007“.

R. Die Zielgesellschaft nahm am 28. März 2007 zur Eingabe der Anbieterin betreffend Abwehrmassnahmen (vgl. lit. N) innert erstreckter Frist Stellung.

S. Die Zielgesellschaft nahm am 29. März 2007 fristgerecht zur Eingabe der Anbieterin vom 24./25. März 2007 betreffend Noveneingabe betreffend Voranmeldung Stellung (vgl. lit. Q). Ausserdem reichte sie gleichentags eine Eingabe ein, mit welcher sie beantragte, dass die Anbieterin zu verpflichten sei, bereits anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. April 2007 über die für die Durchführung des Angebotes notwendige Kapitalerhöhung abzustimmen. Andernfalls sei festzustellen, dass die in der Voranmeldung unter (g) aufgeführte Bedingung („die Generalversammlung von SCOR hat die Ausgabe der neuen SCOR-Aktien genehmigt“) als nicht geschrieben gelte.

T. Am 29. März 2007 reichte die Zielgesellschaft der Übernahmekommission eine Eingabe im Zusammenhang mit der von der Anbieterin am 19. März 2007 publizierten Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. April 2007 ein.

U. Am 30. März 2007 stellte die Anbieterin unter anderem den Antrag, die Zielgesellschaft sei aufzufordern, ihre geprüften Jahresberichte 2006 spätestens am 31. März 2007 auf ihrer Homepage zu veröffentlichen.

V. Mit verfahrensleitenden Anordnungen vom 30. März 2007 wurde die Anbieterin aufgefordert, zur Eingabe der Zielgesellschaft vom 29. März 2007 (vgl. lit. S) bis zum 4. April 2007 Stellung zu nehmen, und die Zielgesellschaft wurde aufgefordert, zur Eingabe der Anbieterin vom 30. März 2007 bis ebenfalls zum 4. April 2007 Stellung zu nehmen (vgl. lit. U). Die Eingaben der Anbieterin und der Zielgesellschaft gingen fristgerecht ein.

W. Am 5. April 2007 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots der SCOR für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde. Als Preis des Angebots war pro Converium-Aktie 0.5 SCOR-Aktie mit einem Nennwert von EUR 7.8769723 und CHF 4 in Bar geboten. Das Angebot war an folgende Bedingungen geknüpft:

- „(a) bei Ablauf der Angebotsfrist liegen SCOR gültige Annahmeerklärungen für Converium Aktien vor, die zusammen mit den von SCOR und ihren Tochtergesellschaften zu jenem Zeitpunkt gehaltenen Converium Aktien einem Anteil von mindestens 50.01% des Aktienkapitals und der Stimmrechte, die bei Ablauf der Angebotsfrist ausgegeben sind oder deren Ausgabe von der Generalversammlung von Converium bei Ablauf der Angebotsfrist genehmigt ist (einschliesslich des Aktienkapitals und der Stimmrechte, die gestützt auf das bestehende genehmigte und bedingte Aktienkapital der Converium ausgegeben werden können, und unter Berücksichtigung anderer Verwässerungstatbestände) entsprechen;
- (b) alle Wartefristen, die für die Übernahme von Converium durch SCOR gelten, sind abgelaufen oder wurden beendet, und alle zuständigen Wettbewerbsbehörden und alle anderen zuständigen Aufsichtsbehörden, einschliesslich Versicherungsbehörden, haben das Angebot und die Übernahme von Converium durch SCOR genehmigt und/oder diese nicht untersagt bzw. eine Freistellungsbescheinigung erteilt, ohne dass ihnen oder ihren Konzerngesellschaften Auflagen oder Bedingungen auferlegt werden, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen. Als **wesentliche nachteilige Auswirkungen** gelten dabei alle Umstände oder Ereignisse (mit Ausnahme des Verkaufs der nordamerikanischen Geschäftseinheiten von Converium), die nach Ansicht einer renommierten, von SCOR benannten, unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank alleine oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen geeignet sind, in einem zukünftigen konsolidierten Abschluss der Converium Gruppe zu einer Reduktion:
 - (i) des konsolidierten Betriebsergebnisses (bzw. eine Erhöhung des konsolidierten Verlusts) vor Zinsen und Steuern (**EBIT**) um USD 11.6 Millionen (wobei jener Betrag gemäss konsolidiertem Geschäftsbericht 2005 von Converium 10% des EBIT der Converium Gruppe im Geschäftsjahr 2005 entspricht) oder mehr; oder
 - (ii) der konsolidierten gebuchten Bruttoprämien (*gross premiums written*) um USD 99.72 Millionen (wobei jener Betrag gemäss konsolidiertem Geschäftsbericht 2005 von Converium 5% der „*gross premiums written*“ der Converium Gruppe im Geschäftsjahr 2005 entspricht) oder mehr; oder
 - (iii) des konsolidierten Eigenkapitals von Converium um USD 189.8 Millionen (wobei jener Betrag gemäss konsolidiertem Quartalsbericht für das dritte Quartal 2006 von Converium 10% des konsolidierten Eigenkapitals der Converium Gruppe per 30. September 2006 entspricht) oder mehr;

zu führen;

- (c) kein Gericht und keine Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug dieses Angebots verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt;
- (d) der Verwaltungsrat von Converium hat beschlossen, SCOR und ihre Tochtergesellschaften bezüglich aller Converium Aktien, die SCOR und ihre Tochtergesellschaften erworben haben und noch erwerben werden und, für den Fall, dass das Angebot unbedingt wird, unter dem Angebot erwerben werden, im Aktienregister als Aktionärinnen mit Stimmrecht einzutragen;
- (e) bis zum Ablauf der Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten, und es wurden keine solchen durch Converium veröffentlicht oder anderweitig zur Kenntnis von SCOR gebracht, die eine wesentliche nachteilige Auswirkung (wie oben definiert) haben;
- (f) die Generalversammlung von Converium hat weder eine Dividende, einen Verkauf, Kauf oder eine Unternehmensspaltung in Höhe von USD 189.8 Millionen oder mehr, noch eine Fusion oder eine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der Converium genehmigt. Seit dem 1. Oktober 2006 ist Converium keine Verpflichtung eingegangen, Aktiven zu einem Preis oder mit einem Wert von USD 189.8 Millionen oder mehr zu erwerben oder zu verkaufen;
- (g) die Generalversammlung von SCOR hat die Ausgabe der Neuen SCOR-Aktien genehmigt;
- (h) die für den Vollzug des Angebots ausgegebenen Neuen SCOR-Aktien wurden für die Kotierung an der Euronext Paris (Eurolist) zugelassen.

Die vorgenannten Bedingungen gelten als aufschiebende Bedingungen im Sinne von Art. 13 Abs. 1 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Übernahmeangebote (**UEV-UEK**). Nach Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gelten die vorgenannten Bedingungen (b), (c), (d), (f), (g) und (h) als auflösende Bedingungen im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK, wobei die Bedingung (g) als nicht erfüllt gilt, falls die Generalversammlung von SCOR, welche zur Erfüllung von Bedingung (g) einberufen wird, die Ausgabe der Neuen SCOR-Aktien nicht genehmigt.“

X. Die Zielgesellschaft nahm mit Eingabe vom 11. April 2007 zum Angebot der Anbieterin Stellung. Die Stellungnahme der Anbieterin zur Eingabe der Zielgesellschaft vom 11. April 2007 ging am 13. April 2007 ein. Auf die diesbezüglichen Ausführungen wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

Y. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft veröffentlichte seinen Verwaltungsratsbericht zum Angebot der Anbieterin am 14. April 2007.

Z. Am 17. April 2007 zeigte die Zielgesellschaft der Übernahmekommission an, dass sie am 16. April 2007 beim United States District Court Southern District of New York eine Zivilklage gegen die Anbieterin und die Patinex eingereicht hat.

AA. Mit verfahrensleitenden Anordnungen vom 17. April 2007 wurden die Anbieterin und die Patinex aufgefordert, der Übernahmekommission bis zum 18. April 2007 Fragen zu einem Treffen vom 19. Februar 2007 zwischen Martin Ebner, Markus Dennler (Converium) und Denis Kessler (SCOR) sowie zu allfällig bestehenden Vereinbarungen zwischen der Anbieterin und Martin Ebner und/oder Patinex zu beantworten. Die Stellungnahmen der Anbieterin und der Patinex gingen fristgerecht ein.

BB. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 17. April 2007 wurde der Anbieterin Frist zur Stellungnahme zum Verwaltungsratsbericht (vgl. lit. Y) angesetzt. Am 18. April 2007 ging innert Frist die Stellungnahme der Anbieterin zum Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft ein.

CC. Am 20. April 2007 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung I, mit der sie die Karenzfrist gemäss Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK bis zum 7. Mai 2007 verlängerte (Empfehlung I vom 20. April 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Karenzfristverlängerung; nachfolgend „Empfehlung I“).

DD. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 23. April 2007 wurden die Zielgesellschaft und die Anbieterin aufgefordert, betreffend die Zivilklage vom 16. April 2007 beim United States District Court Southern District of New York (vgl. lit. Z) über den gegenwärtigen Verfahrensstand, die weiteren Verfahrensschritte, die voraussichtliche Verfahrensdauer sowie über den Einfluss eines allfälligen US-Angebots auf das schweizerische Angebot zu orientieren. Die Anbieterin wurde ferner aufgefordert, zu erklären, welche Schritte sie zu unternehmen beabsichtigt, um direkte und indirekte Angebotsannahmen durch „US persons“ zu verhindern. Die Eingaben der Anbieterin und der Zielgesellschaft gingen fristgerecht am 25. bzw. 27. April 2007 bei der Übernahmekommission ein.

EE. Die Anbieterin replizierte am 30. April 2007 unaufgefordert zur Stellungnahme der Zielgesellschaft vom 27. April 2007 (vgl. lit. DD).

FF. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 30. April 2007 wurde die Zielgesellschaft aufgefordert, zur Eingabe der Anbieterin vom 18. April 2007 betreffend das Treffen zwischen Martin Ebner und Vertretern der Zielgesellschaft und der Anbieterin (vgl. lit. AA) Stellung zu nehmen. Die Stellungnahme der Zielgesellschaft ging innert erstreckter Frist am 3. Mai 2007 bei der Übernahmekommission ein.

GG. Mit Eingabe vom 2. Mai 2007 reichte die Anbieterin der Übernahmekommission den von ihr beim Gericht in New York eingereichten Antrag auf Abweisung der Klage von *Converium* ein.

HH. Mit Eingabe vom 2. Mai 2007 informierte die Zielgesellschaft die Übernahmekommission, dass ein US-Aktionär der Zielgesellschaft mit Eingabe vom 1. Mai 2007 u.a. gegen die Anbieterin eine Class Action Complaint beim US District Court eingereicht habe, welche im Wesentlichen darauf beruhe, dass sich die Anbieterin geweigert habe, auch den US-Aktionären ein Angebot zu unterbreiten, das US-Recht entspreche. Aus der Klage geht hervor, dass es sich beim Kläger um einen Inhaber von American Depositary Shares von *Converium* handelt.

II. Mit unaufgeforderter Eingabe vom 3. Mai 2007 nahm die Anbieterin zur Eingabe der Zielgesellschaft vom 2. Mai 2007 (vgl. lit. HH) Stellung und beantragte bei der Übernahmekommission die Einleitung eines Verfahrens gegen *Converium* wegen Verletzung der Anzeigepflichten nach Artikel 34 UEV-UEK.

JJ. Am 7. Mai 2007 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung II, mit welcher sie die Karenzfrist bis und mit 25. Mai 2007 verlängerte (vgl. Empfehlung II vom 7. Mai 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Karenzfristverlängerung II; nachfolgend „Empfehlung II“).

KK. Am 10. Mai 2007 schlossen die Anbieterin und die Zielgesellschaft eine Transaktionsvereinbarung ab. Aufgrund der Transaktionsvereinbarung erklärte sich SCOR bereit, die Bar-Komponente ihres Angebots von CHF 4 auf CHF 5.5 pro *Converium*-Aktie zu erhöhen und auf ihr Recht zu verzichten, den Angebotspreis um die an der ordentlichen Generalversammlung von *Converium* vom 10. Mai 2007 beschlossene Dividende von CHF 0.20 pro *Converium*-Aktie zu verringern. Die Zielgesellschaft zog gleichentags ihre am 16. April 2007 beim US District Court eingereichte Zivilklage zurück (vgl. lit. Z).

LL. Die Zielgesellschaft zog mit Eingabe vom 11. Mai 2007 sämtliche Eingaben und Anträge zurück, soweit sich diese nicht gegen den Vorwurf rechtswidrigen Handelns der Zielgesellschaft und deren Organe richten. Weiter fügte sie an, dass sie zum Angebotsprospekt der Anbieterin keine Bemerkungen hat.

MM. Am 16. Mai 2007 reichte die Anbieterin das geänderte Angebot der Übernahmekommission zur Prüfung ein. Die Anbieterin führte in ihrer Eingabe zudem aus, dass infolge des Abschlusses des Transaction Agreements (vgl. lit. KK) und der Ablehnung der Kapitalherabsetzung an der Generalversammlung der Converium vom 10. Mai 2007 ihre Eingaben im Zusammenhang mit beabsichtigten Abwehrmassnahmen vom 13. und 21. März 2007 (vgl. lit. N und O) und die darin gestellten Anträge gegenstandslos geworden seien. Die Anbieterin plant, das geänderte Angebot am 12. Juni 2007 zu publizieren, indem sie dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zustellt.

NN. Im Rahmen ihrer Abklärungen betreffend das Handeln in gemeinsamer Absprache der Anbieterin mit der Patinex und anderen Personen gelangte die Übernahmekommission mit Schreiben vom 16. Mai 2007 an die BZ Bank Aktiengesellschaft, Wilen („BZ Bank“) und forderte diese auf, sich zu den Käufen und Verkäufen von Converium-Aktien sowie zu Optionsgeschäften auf Converium-Aktien zu äussern.

OO. Am 17. Mai 2007 reichte die Zielgesellschaft der Übernahmekommission den Entwurf des geänderten Verwaltungsratsberichts zur Prüfung ein. Der geänderte Verwaltungsratsbericht wird voraussichtlich zusammen mit dem geänderten Angebot am 12. Juni 2007 publiziert (vgl. lit. MM).

PP. Mit Schreiben vom 18. Mai 2007 erklärte die BZ Bank unter Berufung auf das Bankkündengeheimnis, dass sie die meisten ihr von der Übernahmekommission gestellten Fragen (vgl. lit. NN) nicht beantworten könne. Die Übernahmekommission war deshalb gezwungen, die Eidgenössische Bankenkommision („EBK“) mit Schreiben vom 21. Mai 2007 um Einforderung der verlangten Information bei der BZ Bank zu ersuchen.

QQ. Am 23. Mai 2007 wurde der Übernahmekommission von der Anbieterin angezeigt, dass der US-Aktionär und die Anbieterin in Bezug auf die Class Action Complaint (vgl. lit. HH) am 22. Mai 2007 einen Vergleich abgeschlossen hätten und dieser noch vom Richter innert 45 bis 90 Tagen genehmigt werden müsse.

RR. Ebenfalls am 23. Mai 2007 nahm die Übernahmekommission mit der Security and Exchange Commission („SEC“) Gespräche bezüglich der Konsequenzen der neuen Entwicklungen auf.

SS. Am 23. Mai 2007 forderte die EBK die BZ Bank ferner auf, die von der Übernahmekommission verlangten Informationen einzureichen (vgl. lit. PP).

TT. Die Übernahmekommission verlängerte mit Empfehlung III vom 25. Mai 2007 die Karenzfrist bis zum 11. Juni 2007 (vgl. Empfehlung III vom 25. Mai 2007 in Sachen *Converium Holding AG – Karenzfristverlängerung III*; nachfolgend „Empfehlung III“).

UU. Am 28. Mai 2007 nahm die Anbieterin unaufgefordert Stellung zur Frage der US-Angebotsbeschränkungen und am 29. Mai 2007 reichte sie diesbezüglich ein Gutachten von RA Prof. Dr. Peter Nobel ein.

VV. Am 29. Mai 2007 wurde der Übernahmekommission das unterzeichnete Settlement Agreement betreffend die Class Action Complaint (vgl. lit. QQ) eingereicht.

WW. Die EBK leitete der Übernahmekommission am 29. Mai 2007 das Antwortschreiben der BZ Bank mit umfangreichen Beilagen weiter (vgl. lit. NN, PP und SS).

XX. Am 31. Mai 2007 zog die Anbieterin, unter Vorbehalt der Publikation eines geänderten, für SCOR akzeptablen Verwaltungsratsberichts, ihre Anträge zum alten Verwaltungsratsbericht (vgl. lit. BB) zurück.

YY. Nach Durchsicht der Stellungnahme der BZ Bank (vgl. lit. WW), kam die Übernahmekommission zum Schluss, dass der Bank Anschlussfragen gestellt werden müssen. Diese wurden der BZ Bank von der EBK am 1. Juni 2007 zugestellt.

ZZ. Die Anbieterin reichte am 4. Juni 2007 unaufgefordert eine Eingabe zum Handeln in gemeinsamer Absprache ein.

AAA. Die Stellungnahme der BZ Bank zu den zusätzlich gestellten Fragen (vgl. lit. YY) ging bei der Übernahmekommission am 6. Juni 2007 ein.

BBB. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Henry Peter (Präsident des Ausschusses), Frau Claire Huguenin und Frau Susan Emmenegger gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Wirkungen der Voranmeldung

1.1 Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann eine Anbieterin ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden, wobei diese Voranmeldung den in Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK genannten Mindestinhalt aufweisen muss. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt gemäss Praxis der Übernahmekommission die blosse Zustellung an ein elektronisches Medium nicht. Vielmehr hat eine *Veröffentlichung* der vollständigen Voranmeldung in den Zeitungen zu erfolgen, und zwar innert drei Börsentagen nach Veröffentlichung in den elektronischen Medien.

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 26. Februar 2007 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innert drei Börsentagen am 28. Februar 2007. Somit entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 26. Februar 2007.

2. Änderung des Angebots

2.1 Formelle Anforderungen

Gemäss Art. 15 Abs. 1 UEV-UEK kann ein veröffentlichtes Angebot nur geändert werden, wenn sich dies gesamthaft gesehen zu Gunsten der Empfänger auswirkt. Die Änderung des Angebots hat bis spätestens zum Ablauf des Angebots zu erfolgen und ist in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot zu veröffentlichen (Art. 15 Abs. 3 und 2 UEV-UEK).

Es ist geplant, die Änderung des ursprünglichen Angebots von SCOR am 12. Juni 2007 in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen zu veröffentlichen (vgl. lit. MM). Die Angebotsfrist des ursprünglichen Angebots von SCOR hat noch nicht begonnen. Die Änderung des ursprünglichen Kauf- und Umtauschangebots durch SCOR wird demzufolge rechtzeitig im Sinne von Art. 15 Abs. 3 UEV-UEK erfolgen und wird in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot veröffentlicht werden.

Unter der Voraussetzung, dass das geänderte Angebot am 12. Juni 2007 wie geplant publiziert wird, sind im vorliegenden Fall somit die zeitlichen und formellen Voraussetzungen zur Änderung des Angebotes erfüllt. Es stellt sich im Folgenden daher die Frage, ob das geänderte Angebot von SCOR materiell dem Börsengesetz entspricht und sich gesamthaft gesehen zu Gunsten der Empfänger auswirkt.

2.2 Erhöhung des Angebotspreises

Die Anbieterin wird mit ihrer geplanten Änderung des Angebots vom 12. Juni 2007 den Baranteil des ursprünglichen Angebotspreises um CHF 1.5 erhöhen sowie zusätzlich eine Dividende von EUR 0.40 je SCOR-Aktie auszahlen. Damit wird der ursprüngliche Angebotspreis verbessert. Dies wirkt sich zu Gunsten der Empfänger des Angebots aus. Damit liegen die Änderungen gesamthaft betrachtet im Interesse der Aktionäre und sind als zulässig zu erachten.

3. Angebotsrestriktionen USA

3.1 Der Angebotsprospekt enthält Angebotsrestriktionen („Offer Restrictions“), wonach das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot in den Vereinigten Staaten weder unterbreitet werden noch von US-Personen noch von Personen in den USA („U.S. persons or persons in the United States“; nachfolgend zusammen „US-Personen“ oder „US-Aktionäre“) angenommen werden kann. In den Andienungserklärungen wird vorgesehen, dass der andienende Converium-Aktionär bestätigen muss, dass er weder US-Bürger ist noch seinen Wohnsitz in den Vereinigten Staaten hat.

3.2 Die Anbieterin hat mit ihrem öffentlichen Übernahmeangebot die von ihr diesbezüglich verlangten gesetzlichen Pflichten zu erfüllen. Ein Angebot nach schweizerischem Börsengesetz hat sich grundsätzlich auf *alle kotierten Beteiligungspapiere* der Zielgesellschaft zu beziehen (Art. 24 Abs. 2 BEHG i.V.m. Art. 10 Abs. 2 UEV-UEK). Grundsätzlich darf kein Aktionär vom Angebot ausgeschlossen werden. Jeder Ausschluss und damit jede Angebotsrestriktion stellt aus diesem Grunde im Prinzip eine Verletzung des Gleichbehandlungsgebots dar.

Die Übernahmekommission hat bis anhin Angebotsrestriktionen grundsätzlich zugelassen, weil einzelne Länder, insbesondere die USA, es untersagen, ein nach schweizerischem Recht ausgestaltetes Angebot Aktionären mit Sitz auf ihrem Territorium zuzustellen. Ein nach schweizerischem Recht unterbreitetes Angebot darf nämlich gemäss US-Recht nicht an US-

Personen gesandt werden, ohne dass ein zusätzliches, „anderes“ Angebot nach US-Recht unter Aufsicht und mit Bewilligung der US-Börsenaufsicht gemacht wird. Die Tatsache, dass die Übernahmekommission basierend auf dieser Rechtslage zulässt, dass ein Angebot nicht an US-Aktionäre kommuniziert wird, dass also die Angebotsdokumente den US-Aktionären weder direkt noch indirekt zur Verfügung gestellt, insbesondere keine Angebotsunterlagen in die USA versandt oder dort (direkt oder indirekt) verteilt oder verbreitet werden, heisst indessen nicht, dass sich das Angebot nicht dennoch auf alle Beteiligungspapiere bezieht. Auch ein Angebot, bei dem auf die Verbreitung und Zusendung an US-Aktionäre und damit auf ein Angebot nach US-Recht verzichtet wird, weil es gemäss US-Recht nicht an US-Aktionäre kommuniziert werden darf, bezieht sich nach Schweizer Recht auf alle Beteiligungspapiere. Dies bedeutet auch, dass *nach Schweizer Recht jeder Aktionär, unabhängig von seinem Aufenthaltsort und seiner Nationalität berechtigt ist, ein solches Angebot anzunehmen*, wenn er davon Kenntnis erhält, auch wenn es ihm nicht in Einklang mit den gesetzlichen Bestimmungen „seines“ Landes kommuniziert worden ist. Angebotsannahmen, welche von US-Personen getätigt werden, dürfen damit im Grundsatz von einer Anbieterin trotz Verwendung von allfälligen Angebotsrestriktionen (sog. „Sales Restrictions“ oder „Offer Restrictions“) nicht verweigert werden. Sie ist verpflichtet, auch Aktien anzunehmen, die von Personen angedient werden, denen das Angebot gemäss US-Recht nicht kommuniziert werden darf, ohne die entsprechenden US-Regeln einzuhalten (vgl. Empfehlung I, Erw. 1.2). Demzufolge hätte sie auch auf entsprechende Bestätigungen in Andienungserklärungen zu verzichten, wonach ein Aktionär erklären muss, dass er weder US-Bürger ist, noch seinen Wohnsitz in den USA hat.

3.3 Die Abklärungen mit der SEC haben indessen ergeben, dass die von der Übernahmekommission gemäss Schweizer Recht statuierte Pflicht zur Annahme von Andienungen seitens von US-Personen und ein damit verbundener Verzicht der Anbieterin auf entsprechende Bestätigungen in Andienungserklärungen für die SEC – unabhängig vom inzwischen erfolgten Klagerückzug durch Convergium (vgl. lit. KK) und vom abgeschlossenen Settlement Agreement (lit. QQ und lit. VV) – Anlass sein könnte, ein Angebot nach den US-Vorschriften zu erzwingen. Die SEC geht nämlich davon aus, dass das Aufführen von Offer Restrictions in den Angebotsdokumenten oder die Implementierung von Zugangsbeschränkungen bezüglich der Angebotsdokumente nicht ausreichend ist, um Angebote an US-Personen zu verhindern. Vielmehr hat die Anbieterin angemessene Massnahmen zu treffen, um zu verhindern, dass US-Personen am Angebot teilnehmen (vgl. Release No. 33-7759, Cross Border Tender and Exchange Offers, Business Combinations and Rights Offerings). Gemäss SEC muss eine Anbieterin unter anderem (i) bei Andienungen um angemessene Information besorgt sein, ob der Inhaber der Aktien eine US-Person ist, oder (ii) entsprechende Bestätigungen in Andienungserklärungen vom andienenden Aktionär bzw. von jeder Person, welche die Aktien für den Aktionär andient, verlangen, welche festhält, dass der andienende Aktionär keine US-Person ist. Nimmt die Anbieterin somit Angebote von US-Personen an oder verzichtet sie auf entsprechende Bestätigungen in den Andienungserklärungen (wonach ein Aktionär erklären muss, dass er weder US-Bürger ist, noch seinen Wohnsitz in den USA hat), könnte gemäss den Regeln der SEC allenfalls davon ausgegangen werden, dass die Anbieterin nicht alle notwendigen Massnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass die Offer Restrictions eingehalten werden.

3.4 Aus dem Erörterten ergibt sich somit, dass die Einhaltung der Regeln des Schweizer Übernahmerechts vorliegend zu einem Konflikt mit den US-amerikanischen Recht führen würde. Wie bereits von der Übernahmekommission mehrmals festgehalten, liegt es grundsätzlich in der Verantwortung der jeweiligen Anbieterin, (i) abzuklären, ob ein nach schweizerischem Recht ausgestaltetes Übernahmeangebot ausländisches Recht einhält, und (ii) die Konsequenzen dafür zu tragen, falls die Einhaltung von Schweizer Recht zur Verletzung von ausländischem Recht führt (vgl. Empfehlung I, Erw. 1.2 und Empfehlung vom 24. August 2005

in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, – Angebotsänderung der Anbieterin I / Zeitplan III, Erw. 3.3). Während die Zielgesellschaft vor dem Abschluss des Transaction Agreements gegenüber der Übernahmekommission wiederholt das Vorliegen eines wesentlichen Bestands an US-Aktionären geltend gemacht hat, haben die Anbieterin und die Zielgesellschaft nunmehr gegenüber der Übernahmekommission durch Vorlage des Aktienbuchs geltend gemacht, es liege inzwischen nur noch ein Bestand von 2.994% an US-Aktionären vor. Weitere Quellen weisen auf einen Bestand von Maximum 6.42% an US-Aktionären hin. Angesichts des nicht wesentlichen Bestands an US-Aktionären erachtet die Übernahmekommission vorliegend die US Offer Restrictions, den damit verbundenen Verzicht auf die Annahme von Andienungen seitens von US-Personen und das Aufführen von entsprechenden Bestätigungen in Andienungserklärungen aus Gründen der Verhältnismässigkeit als zulässig.

4. Handeln in gemeinsamer Absprache

4.1 Für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handelnde Personen gelten Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK).

4.2 Gemäss Praxis der Übernahmekommission handeln diejenigen Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin, welche hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Umtauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten vertraglich oder faktisch koordinieren bzw. sich über das Angebot und über dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. Empfehlung vom 9. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 4.2; Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 2.2).

4.2.1 Die Anbieterin und die Zielgesellschaft haben am 10. Mai 2007 im Hinblick auf das Kaufangebot eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen (vgl. lit. KK). Ab diesem Datum handeln die Zielgesellschaft, die von ihr direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften sowie die von der Anbieterin direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

4.2.2 Ferner haben die Patinex und die Anbieterin am 16. Februar 2007 einen Aktienkaufvertrag („Share Purchase Agreement“) abgeschlossen, wonach Patinex der Anbieterin 29'020'350 Converium-Aktien verkauft. Gemäss dem ebenfalls am 16. Februar 2007 zwischen den Parteien abgeschlossenen Sacheinlagevertrag („traité d'apport“) werden 20% der Converium-Aktien gegen Barzahlung verkauft und 80% werden als Sacheinlage gegen Ausgabe von SCOR-Aktien eingebracht. Der Vollzug des Share Purchase Agreements hat am 26. April 2007 stattgefunden.

4.2.2.1 Die Anbieterin führt aus, sie habe ihr Verhalten hinsichtlich des öffentlichen Angebots und dessen Bedingungen nie, weder mit Martin Ebner noch mit der Patinex oder sonst jemandem, abgesprochen oder koordiniert. Ein Verkauf von Aktien an einen tatsächlichen oder potenziellen Anbieter sei kein Handeln in gemeinsamer Absprache hinsichtlich eines allfälligen öffentlichen Angebots dieses Anbieters. Die Anbieterin habe mit Patinex nur den Aktienkauf verhandelt, und dieser habe keinen Bezug zum öffentlichen Angebot.

4.2.2.2 Hierzu kann das Folgende festgehalten werden: Gemäss Ausführungen der Patinex in ihrer Eingabe an die Übernahmekommission vom 12. März 2007 hält Martin Ebner keine Stimmenmehrheit an der Patinex, er ist aber dasjenige Organ von Patinex, das die Gesellschaft gegen aussen vertritt. Die Patinex selbst rechnet allerdings ihr Handeln direkt Martin Ebner an. So bezeichnet sie in ihrer Eingabe vom 12. März 2007 nicht sich, sondern Martin Ebner als zukünftigen Grossaktionäre der SCOR. Entsprechend ist davon auszugehen, dass Martin Ebner

die Patinex zumindest faktisch beherrscht. Die Anbieterin führt in ihrer Eingabe vom 18. April 2007 aus, in der Nacht von Freitag, 16. Februar 2007, auf Samstag, 17. Februar 2007, habe Martin Ebner als Vertreter von Patinex den Verwaltungsrat und CEO der Anbieterin, Denis Kessler, angerufen, um ihm mitzuteilen, dass er den Verwaltungsratspräsidenten von Converium, Markus Dennler, am nächsten Tag zu einer Besprechung treffe und dass Denis Kessler danach Markus Dennler treffen könne, um vorgestellt zu werden. Nach der Besprechung zwischen Martin Ebner und Denis Kessler habe dieser dann die Herren Markus Dennler und Rudolf Kellenberger, Vize-Verwaltungsratspräsident der Zielgesellschaft, getroffen, wobei Martin Ebner an diesem Gespräch auch anwesend gewesen sei. Martin Ebner habe an jener Besprechung keine Funktion gehabt, ausser dass er bei diesem Gespräch anwesend gewesen sei. Demgegenüber führte die Zielgesellschaft aus, Martin Ebner habe gegenüber Markus Dennler und Inga Beale, der CEO von Converium, betont, dass die kombinierte Einheit ihre Zentrale in der Schweiz haben werde und in bedeutendem Ausmass vom gegenwärtigen Management geführt werden könne; Markus Dennler werde zudem Vizepräsident. Martin Ebner habe ausführlich die strategischen Vorzüge eines Zusammenschlusses dargelegt und gerühmt.

Zutreffend ist, dass blossе Gespräche Dritter mit einem Anbieter über einen Aktienverkauf noch nicht per se ein Handeln in gemeinsamer Absprache darstellen. Vorliegend ist indes zu beachten, dass es Martin Ebner war, der den Kontakt zwischen dem Verwaltungsrat der Anbieterin und jenem der Zielgesellschaft hergestellt hatte. Anlässlich dieses Treffens vom 17. Februar 2007 zwischen den beiden Verwaltungsräten, bei dem es – so die Ausführungen der Anbieterin selber – um das Angebot der SCOR ging, war Martin Ebner sogar zugegen. Ausserdem hatte Martin Ebner in der Folge am 28. Februar 2007 gegenüber der Handelszeitung ein Interview gegeben und dabei das Angebot von SCOR ausdrücklich unterstützt. Aus diesem Verhalten ist zu schliessen, dass die Gespräche zwischen Martin Ebner und den Verwaltungsräten der Anbieterin und der Zielgesellschaft im Vorfeld der Angebotsveröffentlichung, insbesondere die Gespräche am 16. und 17. Februar 2007 über den blossen Aktienverkauf hinausgingen und vielmehr auf ein koordiniertes Verhalten im Hinblick auf das Angebot der SCOR hindeuten.

4.2.3 Die Anbieterin hat ferner zur gleichen Zeit, als die Akteinkaufverträge mit der Patinex abgeschlossen worden sind, von der BZ Bank über ihre Tochtergesellschaften IRP Holdings Limited, Dublin, und Scor Global, P&C S.A., Paris („Scor Global“), 12'200'000 Converium-Aktien erworben. Die BZ Bank wird vom Ehepaar Rosemarie und Martin Ebner, welche 60% der Stimmen halten, beherrscht. Für die Transaktion mit der Scor Global hat die BZ Bank mit dieser am 16. Februar 2007 einen Optionsvertrag über den Erwerb von 4'900'000 Optionen auf Converium-Aktien abgeschlossen. Die nötige Deckung ist der BZ Bank dabei von einem Kunden und Verwaltungsrat der ehemaligen BZ Gruppe Holding, gestellt worden, der als Stillhalter aufgetreten ist. Am 19. Februar 2007 hat die Scor Global die Optionen ausgeübt. Die BZ Bank hat damit wesentliche Anstrengungen unternommen, um der Anbieterin zu den erwähnten 4'900'000 Converium-Aktien zu verhelfen.

Die BZ Bank hat für die Anbieterin weiter auch die Übernahme des Aktienpaketes über 7'100'000 Converium-Aktien von der Alecta durch die SCOR veranlasst, indem sie für am Morgen des 17. Februar 2007 ein Treffen zwischen dem Fund Manager bei Alecta und Denis Kessler arrangiert hatte.

4.3 Gesamthaft gesehen muss das Handeln von Herrn Martin Ebner (über seine Beteiligungsgesellschaft Patinex und über die BZ Bank) und dasjenige von SCOR spätestens ab Abschluss des Share Purchase Agreements als koordiniertes Handeln betrachtet werden, welches auf das Zustandekommen des Angebots gerichtet ist. Martin Ebner und sämtliche von ihm direkt und indirekt kontrollierten Personen und sonstige „Legal Entities“ sind daher hinsichtlich des Angebots als in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnd zu betrachten.

4.4 Die Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Die SCOR kommt dieser Verpflichtung nur betreffend der Zielgesellschaft nach. Betreffend die gemeinsame Absprache mit Herrn Martin Ebner und sämtlicher von ihm direkt und indirekt kontrollierten Personen und sonstigen „Legal Entities“ hat sie den Angebotsprospekt dementsprechend zu ergänzen. Die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

5. Meldungen von Transaktionen

Gemäss Art. 37 Abs. 1 und 3 UEV-UEK muss der Anbieter bzw. sämtliche mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen der Übernahmekommission und der Börse, an der die Beteiligungspapiere kotiert sind, ab der Veröffentlichung des Angebots bis zum Ende der Nachfrist alle von ihm bzw. ihnen getätigten Transaktionen in Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft melden.

Martin Ebner ist daher verpflichtet, der Übernahmekommission sämtliche Transaktionen in Converium-Aktien, die von ihm und von Personen und sonstigen „Legal Entities“, welche von ihm direkt und indirekt beherrscht werden, seit dem 26. Februar 2007 bis 12. Juni 2007 getätigt wurden, bis spätestens am 19. Juni 2007 zu melden. Transaktionen, die von Martin Ebner und von ihm direkt und indirekt beherrschten Personen und sonstigen „Legal Entities“ ab dem 13. Juni 2007 bis zum Ende der Nachfrist getätigt werden, sind bis spätestens 12.00 Uhr am der Transaktion folgenden Börsentag der Übernahmekommission zu melden.

6. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

6.1 Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde, muss der Angebotspreis gemäss Art. 10 Abs. 5, zweiter Satz, UEV-UEK den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 BEHG, Art. 37 ff. BEHV-EBK). Das Angebot der SCOR erstreckt sich mit folgender Ausnahme auf alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium: Das Angebot soll sich weder auf Converium-Aktien beziehen, die von Converium oder ihrer Tochtergesellschaften gehalten werden, noch auf American Depositary Shares. Das Angebot bezieht sich gemäss den Ausführungen im Prospekt demnach auf maximal 106'369'112 (d.h. inklusive genehmigtes bzw. bedingtes Aktienkapital) Converium-Aktien und überschreitet damit den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte. Die Regeln über den Mindestpreis gelangen demnach im vorliegenden Fall zur Anwendung.

6.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis zunächst höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben gemäss Angaben im Angebotsprospekt während der letzten 12 Monate vor der Publikation der Voranmeldung 7'300'000 Converium-Aktien und Optionen für 4'900'000 Converium-Aktien erworben. Die Optionen seien vor Publikation der Voranmeldung ausgeübt worden. Ferner hat die Anbieterin mit Patinex und Alecta am 16/17. und 18. Februar 2007 je einen Aktienkaufvertrag und einen Einlagevertrag über den Kauf/Tausch von insgesamt 36'120'350 Converium-Aktien abgeschlossen. In beiden Fällen setzte sich die vereinbarte Gegenleistung aus 0.4938272 SCOR-Aktien plus CHF 4.20 in bar pro Converium-Aktie zusammen. Im Zeitpunkt des Abschlusses der Kaufverträge habe sich der Wert der Entschädigung gemäss dem

Eröffnungskurs der SCOR-Aktien am 16. Februar 2007 auf CHF 20.93 pro Converium-Aktie (bzw. CHF 21, falls SCOR von ihrem Recht auf Barzahlung Gebrauch mache oder mangels Genehmigung der Aktienaussgabe in bar bezahlen müsse) belaufen. Dies sei gleichzeitig der höchste Preis, zu dem SCOR während der letzten 12 Monate Converium-Aktien erworben habe.

6.3 Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK muss der Angebotspreis überdies mindestens dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung (Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK) ermittelten Eröffnungskurse entsprechen. Die Voranmeldung entfaltet ihre rechtlichen Wirkungen am 26. Februar 2007. Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Converium-Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Datum beläuft sich auf CHF 18.71.

6.4 Der in casu im Angebot von der Anbieterin offerierte Preis beträgt 0.5 Neue SCOR-Aktien mit einem Nennwert von je EUR 7.8769723 und CHF 5.50 in bar. Basierend auf den Schlusskurs der SCOR-Aktien an der Euronext Paris (Eurolist) am 23. Februar 2007 (Euro 21.22), ergibt dies einen Wert von CHF 22.75 pro Converium-Aktie. Im Übrigen erhält der Aktionär eine Dividende von EUR 0.40. Damit hat die Anbieterin die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten.

6.5 Hinsichtlich der Transaktionen, die die Patinex in Converium-Aktien zwischen dem 16. Februar 2007 (Zeitpunkt des Abschlusses des Share Purchase Agreements) und dem 26. Februar 2007 (Voranmeldung) getätigt hat, liegen der Übernahmekommission keine Anhaltspunkte dafür vor, dass durch diese Transaktionen die Bestimmungen über den Mindestpreis nicht mehr eingehalten wären.

6.6 Die Prüfstelle hat bis spätestens am 20. Juni 2007 zu bestätigen, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis auch unter Berücksichtigung der Transaktionen, die Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen und sonstigen „Legal Entities“ in Converium-Aktien zwischen dem 16. Februar 2007 (Zeitpunkt des Abschlusses des Share Purchase Agreements) und dem 26. Februar 2007 (Voranmeldung) getätigt haben, eingehalten sind.

7. Best Price Rule

7.1 Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK i.V.m. Art. 12 Abs. 1 lit. c UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis bzw. dem Wert des Angebots liegenden Preis erwerben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung vom 7. April 2000 in Sachen *Big Star Holding AG*, Erw. 8).

7.2 Bei einem Umtauschangebot folgt der Angebotspreis laufend den Kursänderungen der zum Umtausch angebotenen Titel. Damit eine Anbieterin bei einem ausserhalb des Tauschangebots getätigten Kauf einer Aktie der Zielgesellschaft die Best Price Rule nicht verletzt, muss sie darauf achten, dass der Preis, den sie ausserhalb des Angebots bezahlt, nicht über dem Angebotswert im Moment des Erwerbs der Papiere liegt (s. Empfehlung vom 24. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 7.3; Empfehlung vom 17. Oktober 2003 in Sachen *Absolute Invest AG*, Erw. 5.2; Empfehlung vom 3. Juli 2000 in Sachen *Esec Holding AG*, Erw. 5). Folglich darf SCOR ausserhalb des eigenen Angebots Aktien der Zielgesellschaft er-

werben, solange der dabei bezahlte Preis höchstens gleich hoch ist wie der Angebotspreis im Zeitpunkt der Transaktion (Empfehlung vom 22. September 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG – Best Price Rule*, Erw. 2.2; Empfehlung vom 24. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 7.3).

Aus dem soeben Erörterten ergibt sich, dass der für die Best Price Rule massgebende Preis während eines Umtauschangebots schwankt. Dieses Schwanken ist indessen nur bis zum Vollzug eines Tauschangebots zu beachten. Spätere Kursschwankungen sind hingegen nicht mehr zu berücksichtigen, d.h. der für die Einhaltung der Best Price Rule massgebende Preis wird im Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots fixiert. Nach Abwicklung eines Umtauschangebots darf die Anbieterin demnach keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben, der über dem Wert des Umtauschangebots im Zeitpunkt der Abwicklung liegt (vgl. Empfehlung VI vom 7. April 2006 in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität – Angebotsprospekt*, Erw. 6.2; Empfehlung vom 22. September 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 2.3).

7.3 Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass die Bestimmungen über die Best Price Rule im vorliegenden Fall von allen durch sie Verpflichteten, inklusive Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen und sonstigen „Legal Entities“, eingehalten wurden (Art. 27 UEV-UEK).

8. Best Price Rule bei Barabgeltung von Converium-Aktien durch die Zielgesellschaft

8.1 Die Zielgesellschaft stellt in Bezug auf die Einhaltung der Best Price Rule folgende Anträge:

„Es sei festzustellen, dass die Best Price-Regel gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK nicht verletzt wird, wenn die Zielgesellschaft Optionen, die sie ihren Mitarbeitern und Mitgliedern des Verwaltungsrates ausgegeben hat, in bar abgilt, indem sie pro Option, die zur Lieferung einer Aktie der Zielgesellschaft berechtigt, am ersten Tag der Nachfrist die Differenz zwischen dem in Geld und Schweizer Franken umgerechneten Angebotspreis und dem Ausübungspreis der Option in bar bezahlt, wobei die Zielgesellschaft für die Umrechnung des Angebotspreises folgende Parameter anwendet:

- Aktienkurs: Eröffnungskurs der Aktie der Anbieterin an der Euronext in Paris am ersten Tag der Nachfrist;
- Wechselkurs: Mittel zwischen Geld- und Briefkurs des Devisenwechsellkurses CHF/EUR, wie er von Reuter und Bloomberg um 9.00 Uhr MEZ, d.h. im Zeitpunkt der Eröffnung der Euronext am ersten Tag der Nachfrist berechnet wird.

Es sei festzustellen, dass die Best Price-Regel gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK nicht verletzt wird, wenn die Zielgesellschaft Aktien, deren Übertragung sie ihren Mitarbeitern und Mitgliedern des Verwaltungsrats versprochen hat, in bar abgilt, indem sie pro Aktie die am ersten Tag der Nachfrist den in Geld und Schweizer Franken umgerechneten Angebotspreis in bar bezahlt, wobei die Zielgesellschaft die gleichen Parameter anwendet wie oben bei der Abgeltung von Optionen dargestellt.“

Zur Begründung führt die Zielgesellschaft im Wesentlichen aus, dass sämtliche ausstehenden Optionen für Mitarbeiter und Verwaltungsratsmitglieder gemäss den anwendbaren Reglementen am ersten Tag der Nachfrist „vesten“, sofern das Angebot zustande kommt. Dasselbe gelte für die im Rahmen des Annual Incentive Plans und des Long Term Incentive Plans (zusammen „Share Purchase Plan“) an Mitarbeiter versprochene Zuteilung von Aktien. Aufgrund des be-

schleunigten „Vesting“ verfüge die Zielgesellschaft nicht über genügend Aktien, um ihre Verpflichtungen aus dem Optionspan und Share Purchase Plan abzudecken. Nachdem die Zielgesellschaft mit der Anbieterin eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen habe, gelte sie als Person, die gemäss Art. 11 UEV-UEK mit der Anbieterin zusammenwirke. Zudem habe sie sich in der Transaktionsvereinbarung verpflichtet, keine eigenen Aktien mehr zu kaufen, wobei die Anbieterin allerdings auch zugestanden habe, die nicht durch Aktien abgedeckten Verpflichtungen durch Barzahlung abzugelten. Durch das vorgeschlagene Vorgehen solle sichergestellt werden, dass durch diese Zahlungen die Best Price-Regel nicht ausgelöst werde.

8.2 Vorliegend gilt die Zielgesellschaft seit dem Abschluss der Transaktionsvereinbarung als eine mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnde Person (vgl. lit. KK), womit der Gleichbehandlungsgrundsatz und somit die Best Price Rule vorliegend auch auf den Erwerb von Converium-Aktien durch die Zielgesellschaft Anwendung findet. Converium beabsichtigt nun, Converium-Aktien, die sie ihren Mitarbeitern und Mitgliedern des Verwaltungsrates aufgrund von Optionen liefern muss, in bar abzugelten. Pro Option, die zur Lieferung einer Aktie der Zielgesellschaft berechtigt, wird am ersten Tag der Nachfrist die Differenz zwischen dem in Geld und Schweizer Franken umgerechneten Angebotspreis und dem Ausübungspreis der Option bar bezahlt. Dasselbe soll für Aktien, deren Übertragung sie ihren Mitarbeitern und Mitgliedern des Verwaltungsrats versprochen hat, gelten, indem sie pro Aktie am ersten Tag der Nachfrist den in Geld und Schweizer Franken umgerechneten Angebotspreis in bar bezahlt.

Aus übernahmerechtlicher Sicht, insbesondere im Hinblick auf die Einhaltung der Best Price Rule, ist die Übernahmekommission mit der von der Zielgesellschaft vorgeschlagenen Vorgehensweise und den vorgeschlagenen Parametern einverstanden.

9. Abgrenzung Best Price Rule und vorausgegangener Erwerb

9.1 Von der Best Price Rule abzugrenzen ist der Preis des vorausgegangenen Erwerbs von Beteiligungspapieren im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 38 BEHV-EBK. Während die Best Price Rule für Transaktionen der Anbieterin mit Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft *nach* Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung relevant ist, befasst sich der sog. vorausgegangene Erwerb mit Transaktionen der Anbieterin *vor* Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung.

Finden der Vertragsschluss und dessen Vollzug vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung statt, liegt ein Fall von „vorausgegangenem Erwerb“ von Beteiligungspapieren im Sinne von Art. 38 BEHV-EBK vor. Dasselbe gilt im Grundsatz, wenn der Vertragsschluss für den Erwerb der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft vor dem Angebot bzw. der Voranmeldung, der Vollzug jedoch erst nachher stattfindet. Auch hier liegt „vorausgegangener Erwerb“ vor, allerdings nur dann, wenn der Erwerb der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft durch die Anbieterin (bzw. durch eine mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnde Person) nicht durch eine aufschiebende oder auflösende Bedingung an das Angebot bzw. an den Erfolg des Angebots geknüpft wird (Empfehlung vom 9. März 2005 in Sachen *Büro-Fürrer AG*, Erw. 2.2; Empfehlung vom 6. Juli 2004 in Sachen *Atel*, Erw. 2.2).

9.2 Der Vollzug der betreffenden Aktienkaufverträge zwischen der Anbieterin und der Patinex bzw. der Alecta hing von der Bedingung der erforderlichen behördlichen Genehmigungen ab. Hierbei handelt es sich um eine Bedingung, die nicht an das Übernahmeangebot geknüpft ist. Diese betreffenden Aktienkäufe sind daher als vorausgegangener Erwerb im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG zu qualifizieren.

10. Vergleichszahlung

Die Anbieterin hat im Rahmen des Vergleiches mit dem US-Aktionär, der die Class Action Complaint eingereicht hatte (vgl. Sachverhalt lit. HH, QQ und VV), eine Vergleichszahlung von insgesamt US-Dollar 550'000 vorgenommen. Dem Settlement Agreement ist zu entnehmen, dass diese Zahlung direkt an die Anwälte des US-Aktionärs entrichtet wurde. Der Übernahmekommission liegt ferner eine Bestätigung der betreffenden Anwälte vor, wonach eine derartige Zahlung unter amerikanischem Recht nicht an den Aktionär entrichtet werden dürfe.

Die geleistete Vergleichszahlung der Anbieterin ist daher unter dem Gesichtspunkt der Gleichbehandlung der Aktionäre als nicht relevant zu betrachten.

11. Bedingungen

11.1 Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK muss die Anbieterin innerhalb von sechs Wochen nach Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Eine im Angebotsprospekt genannte Bedingung muss deshalb bereits in der Voranmeldung enthalten sein (Art. 7 Abs. 2 lit. f UEV-UEK). Im vorliegenden Fall wurden die im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen bereits in der Voranmeldung aufgeführt.

11.2 Ein öffentliches Übernahmeangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eingetreten sein müssen, geknüpft werden (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Um zulässig zu sein, müssen (aufschiebende) Bedingungen drei Voraussetzungen erfüllen: Erstens müssen die Bedingungen genügend klar formuliert sein, damit am Ende der Angebotsfrist zweifelsfrei feststeht, ob die Bedingung erfüllt ist (Art. 13 Abs. 2 UEV-UEK). Zweitens dürfen Bedingungen nicht potestativer Natur sein, d.h. sie müssen dem ausschliesslichen Einflussbereich der Anbieterin entzogen sein. Falls die Anbieterin aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt leisten muss, hat sie alle ihr zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt (Art. 13 Abs. 1, zweiter Satz UEV-UEK). Schliesslich muss eine Bedingung den Grundsätzen der Lauterkeit und der Transparenz von öffentlichen Übernahmeangeboten sowie der Gleichbehandlung der Anleger entsprechen (vgl. Art. 1 UEV-UEK).

Ein öffentliches Kauf- bzw. Umtauschangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten. Solche Bedingungen benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK), welches grundsätzlich unter der Voraussetzung erteilt wird, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Smith & Nephew/Centerpulse AG*, Erw. 5).

11.3 Bedingung (a)

11.3.1 Bedingung (a) sieht vor, dass bei Ablauf der Angebotsfrist der SCOR gültige Annahmeerklärungen für Converium-Aktien vorliegen, die zusammen mit den von SCOR und ihren Tochtergesellschaften zu jenem Zeitpunkt gehaltenen Converium-Aktien einem Anteil von mindestens 50.01% des Aktienkapitals und der Stimmrechte, die bei Ablauf der Angebotsfrist ausgegeben sind oder deren Ausgabe von der Generalversammlung von Converium bei Ablauf der Angebotsfrist genehmigt ist (einschliesslich des Aktienkapitals und der Stimmrechte, die gestützt auf das bestehende genehmigte und bedingte Aktienkapital der Converium ausgegeben werden können, und unter Berücksichtigung anderer Verwässerungstatbestände). Bedingung (a) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet.

11.3.2 Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die gesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es nur noch im Belieben der Anbieterin stehen, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch noch zustande kommen zu lassen. Die Bedingung verkäme so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 erster Satz UEV-UEK. Das Erreichen dieser in der Bedingung gesetzten Schwelle von 50.1% scheint realistisch, zumal die Anbieterin bereits 32.9% an Converium hält (vgl. dazu auch Empfehlung vom 22. Juni 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG – Voranmeldung (Bedingungen)*, Erw. 3.2.3).

11.4 Bedingung (b)

11.4.1 Bedingung (b) sieht vor, dass alle Wartefristen, die für die Übernahme von Converium durch SCOR gelten, abgelaufen sind oder beendet wurden, und alle zuständigen Wettbewerbsbehörden und alle anderen zuständigen Aufsichtsbehörden, einschliesslich Versicherungsbehörden, das Angebot und die Übernahme von Converium durch SCOR genehmigt und/oder diese nicht untersagt bzw. eine Freistellungsbescheinigung erteilt haben, ohne dass ihnen oder ihren Konzerngesellschaften Auflagen oder Bedingungen auferlegt werden, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen. Als wesentliche nachteilige Auswirkungen gelten dabei alle Umstände oder Ereignisse (mit Ausnahme des Verkaufs der nordamerikanischen Geschäftseinheiten von Converium), die nach Ansicht einer renommierten, von SCOR benannten, unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank alleine oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen geeignet sind, in einem zukünftigen konsolidierten Abschluss der Converium Gruppe zu einer Reduktion: (i) des konsolidierten Betriebsergebnisses (bzw. eine Erhöhung des konsolidierten Verlusts) vor Zinsen und Steuern (EBIT) um USD 11.6 Millionen (wobei jener Betrag gemäss konsolidiertem Geschäftsbericht 2005 von Converium 10% des EBIT der Converium Gruppe im Geschäftsjahr 2005 entspricht) oder mehr; oder (ii) der konsolidierten gebuchten Bruttoprämien (gross premiums written) um USD 99.72 Millionen (wobei jener Betrag gemäss konsolidiertem Geschäftsbericht 2005 von Converium 5% der gross premiums written der Converium Gruppe im Geschäftsjahr 2005 entspricht) oder mehr; oder (iii) des konsolidierten Eigenkapitals von Converium um USD 189.8 Millionen (wobei jener Betrag gemäss konsolidiertem Quartalsbericht für das dritte Quartal 2006 von Converium 10% des konsolidierten Eigenkapitals der Converium Gruppe per 30. September 2006 entspricht) oder mehr zu führen. Bedingung (b) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung, nach Ablauf der Angebotsfrist als auflösend bezeichnet.

Die Anbieterin weist in ihrem geänderten Angebotsprospekt daraufhin, dass bezüglich Bedingung b) ihres Wissens nur noch eine (behördliche) Genehmigung ausstehend sei.

11.4.2 Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG – Angebotsprospekt*, Erw. 6.6; Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.7; Empfehlung vom 22. Juni 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 3.3). Hinsichtlich der Wesentlichkeit vgl. nachstehend Erw. 11.7.2 (Bedingung (e)).

11.5 Bedingung (c)

11.5.1 Bedingung (c) sieht vor, dass kein Gericht und keine Behörde einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen hat, die den Vollzug dieses Angebots verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt. Bedingung (c) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung, nach Ablauf der Angebotsfrist als auflösend bezeichnet.

11.5.2 Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG* – Angebotsprospekt, Erw. 6.5; Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 6.2.5 und Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, Erw. 6.2.1).

11.6 Bedingung (d)

11.6.1 Bedingung (d) sieht vor, dass der Verwaltungsrat von Converium beschlossen hat, SCOR und ihre Tochtergesellschaften bezüglich aller Converium Aktien, die SCOR und ihre Tochtergesellschaften erworben haben und noch erwerben werden und, für den Fall, dass das Angebot unbedingt wird, unter dem Angebot erwerben werden, im Aktienregister als Aktionärinnen mit Stimmrecht einzutragen. Bedingung (d) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung, nach Ablauf der Angebotsfrist als auflösend bezeichnet.

11.6.2 Bedingung (d) ist als zulässig zu erachten. Das deutliche Interesse der Anbieterin, die erworbenen Stimmrechte auch ausüben zu können und somit nach Ablauf der Angebotsfrist nicht an das Angebot gebunden sein zu müssen, für den Fall, dass sie mit den von ihr erworbenen Namenaktien nicht als Aktionärin mit Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen wird, ist höher einzustufen, als die sich aus der Resolutivbedingung ergebenden Nachteile für die Angebotsempfänger. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft wird zudem nicht verpflichtet, rechtswidrig zu handeln. Es liegt in der Verantwortung der Zielgesellschaft, wann und wie der Verwaltungsrat die Anbieterin gesetzes- und statutenkonform in das Aktienbuch einträgt (vgl. Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG* – Angebotsprospekt, Erw. 6.8; Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.5.2).

11.7 Bedingung (e)

11.7.1 Bedingung (e) sieht vor, dass bis zum Ablauf der Angebotsfrist keine Umstände oder Ereignisse eingetreten sind, und keine solchen durch Converium veröffentlicht oder anderweitig zur Kenntnis von SCOR gebracht wurden, die eine wesentliche nachteilige Auswirkung (wie oben definiert, vgl. Bedingung (b)) haben. Bedingung (e) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet.

11.7.2 Was die Schwellenwerte, wie sie in Bedingung (b) festgehalten sind und auch betreffend Bedingung (e) Anwendung finden, anbelangt, so hat die Übernahmekommission solche Bedingungen (Material Adverse Change-Clause) in ihrer Praxis stets zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass hatten (vgl. Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 6.2.7; Empfehlung vom 26. März 1999 in Sachen *Stratec Holding AG*, Erw. 3; Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, Erw. 6.2.1; Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 5.3 und Erw. 5.7). Damit soll vermieden werden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde.

Vorliegend entspricht die genannte Einbusse von USD 11.6 Millionen oder mehr hinsichtlich des EBIT 10%, die Einbusse von USD 99.72 Millionen hinsichtlich der konsolidierten gebuchten Bruttoprämien 5% des konsolidierten Geschäftsberichts der Converium per 31. Dezember 2005. Die konsolidierten Bruttoprämien entsprechen gemäss Angaben der Anbieterin dem Um-

satz. Die Einbusse von USD 189.8 Millionen hinsichtlich des konsolidierten Eigenkapitals entspricht 10% des konsolidierten Eigenkapitals der Converium Gruppe per September 2006. Gemäss der Praxis der Übernahmekommission sind die Einbussen dann als wesentlich zu betrachten, wenn sie bei EBIT und Eigenkapital mindestens 10% bzw. mindestens 5% des Umsatzes der Konzernrechnung betragen. Damit sind die Erfordernisse an die Wesentlichkeit eingehalten und Bedingung (e) ist damit aufschiebend zulässig.

11.8 Bedingung (f)

11.8.1 Bedingung (f) im Angebotsprospekt vom 5. April 2007 sieht vor, dass die Generalversammlung von Converium weder eine Dividende, einen Verkauf, Kauf oder eine Unternehmensspaltung in Höhe von USD 189.8 Millionen oder mehr, noch eine Fusion oder eine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der Converium genehmigt hat. Seit dem 1. Oktober 2006 ist Converium (mit Ausnahme des Verkaufs der nordamerikanischen Geschäftseinheiten von Converium) keine Verpflichtung eingegangen, Aktiven zu einem Preis oder mit einem Wert von USD 189.8 Millionen oder mehr zu erwerben oder zu verkaufen. Bedingung (f) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung, nach Ablauf der Angebotsfrist als auflösend bezeichnet.

Im ergänzten Angebotsprospekt hat die Anbieterin Bedingung (f) wie folgt geändert: „Die Generalversammlung von Converium hat weder eine Dividende, einen Verkauf, Kauf oder eine Unternehmensspaltung in Höhe von USD 1'187.05 Millionen oder mehr, noch eine Fusion oder eine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der Converium genehmigt. Seit dem 1. Oktober 2006 ist Converium (mit Ausnahme des Verkaufs der nordamerikanischen Geschäftseinheiten von Converium) keine Verpflichtung eingegangen, Aktiven zu einem Preis oder mit einem Wert von USD 1'187.05 Millionen oder mehr zu erwerben oder zu verkaufen.“

11.8.2 Nicht jeder Beschluss der Generalversammlung, welcher in einer Bedingung vorgesehen ist, darf der Anbieterin das Recht geben, vom Angebot Abstand zu nehmen. Bedingungen haben im Zusammenhang mit dem Angebot zu stehen. Ein Zusammenhang zwischen einer Bedingung und dem Angebot ist insbesondere dann gegeben, wenn Bedingungen die Übernahme der Kontrolle über die Zielgesellschaft oder einen reibungslosen Vollzug des Angebots bezwecken oder einen Substanzverlust der Zielgesellschaft ausschliessen. Allerdings kann nicht jeder unbedeutende Substanzverlust zum Anlass genommen werden, um vom Angebot zurückzutreten. Dies würde die operative Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft in unverhältnismässiger Weise einschränken. Demnach darf durch eine Anbieterin nicht das Unterbleiben jeder unbedeutenden Spaltung oder Dividendenauszahlung bzw. jedes unbedeutenden Verkaufs oder Kaufs zu einer Bedingung für den Vollzug des Angebots gemacht werden. Vielmehr muss gemäss Praxis der Übernahmekommission eine solche Substanzänderung wesentlich sein, wobei in Analogie zu Art. 35 Abs. 2 lit. a UEV-UEK die Wesentlichkeitsgrenze dann erreicht ist, wenn sie mindestens 10% der Aktiven beträgt (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.3.4).

Ursprünglich sah Bedingung (f) eine Wesentlichkeitsgrenze von rund 1.6% der Aktiven und rund 10% des Eigenkapitals des konsolidierten Geschäftsberichts 2005 der Converium vor. Auf Intervention der Übernahmekommission hin hat die Anbieterin die Wesentlichkeitsgrenze nunmehr auf 10% oder mehr der Aktiven erhöht. Bei dieser Änderung handelt es sich um eine Änderung zugunsten des Aktionärs, welche überdies mit der von der Übernahmekommission geforderten Wesentlichkeitsgrenze übereinstimmt. Bedingung (f) 1. Satz ist daher als zulässig zu betrachten.

11.8.3 Hinsichtlich des Passus' „Seit dem 1. Oktober 2006 ist Converium (mit Ausnahme des Verkaufs der nordamerikanischen Geschäftseinheiten von Converium) keine Verpflichtung eingegangen, Aktiven zu einem Preis oder mit einem Wert von USD 1'187.05 Millionen oder mehr zu erwerben oder zu verkaufen.“ ist Folgendes auszuführen: Nach der gegenwärtigen Formulierung findet Bedingung (f) somit auch auf Transaktionen Anwendung, die nach dem 1. Oktober 2006, aber vor der Voranmeldung bekannt gegeben worden waren. Die Anbieterin kann ihr Angebot somit von solchen bereits bekannten Geschäften abhängig machen, womit das Zustandekommen bzw. Scheitern des Angebots vom Ermessen der Anbieterin abhängt. Dies verstösst gegen Art. 13 UEV-UEK und ist daher unzulässig. Die betreffende Passage ist daher derart anzupassen, dass Vorkommnisse, die vor dem 26. Februar 2007 der Öffentlichkeit bekannt waren, von Bedingung (f) ausgeschlossen sind.

11.9 Bedingung (g)

11.9.1 Bedingung (g) sieht vor, dass die Generalversammlung von SCOR die Ausgabe der Neuen SCOR-Aktien genehmigt hat. Bedingung (g) ist im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet, wobei die Bedingung (g) nach Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist als auflösend und als nicht erfüllt gilt, wenn die Generalversammlung der SCOR, welche zur Erfüllung von Bedingung (g) einberufen wird, die Ausgabe der Neuen SCOR-Aktien nicht genehmigt.

11.9.2 Anlässlich einer ausserordentlichen Generalversammlung der Anbieterin am 26. April 2007 wurden die Kapitalerhöhungen für die Aktienaussage für den Erwerb der Converium-Aktien von Patinex und Alecta gemäss den betreffenden Aktienkaufverträgen und für die Aktienaussage für das öffentliche Angebot genehmigt, was von der Anbieterin im ergänzten Angebotsprospekt festgehalten wird. Da dieser Beschluss grundsätzlich noch angefochten werden könnte, ist Bedingung (g) auch als auflösende Bedingung nach wie vor als zulässig zu betrachten (vgl. auch Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 4.12.2; Empfehlung vom 24. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 1.2.3.1).

11.10 Bedingung (h)

11.10.1 Bedingung (h) sieht vor, dass die für den Vollzug des Angebots ausgegebenen Neuen SCOR-Aktien für die Kotierung an der Euronext Paris (Eurolist) zugelassen wurden. Bedingung (h) wird im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung, nach Ablauf der Angebotsfrist als auflösend bezeichnet.

11.10.2 Bedingung (h) ist gemäss Praxis der Übernahmekommission auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 4.1.3; Empfehlung vom 24. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 1.2.3.2; Empfehlung II vom 11. Juni 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 2.3; Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 5.2, Empfehlung vom 17. September 2002 in Sachen *Rentenanstalt*, Erw. 3.6; Empfehlung vom 26. März 1999 in Sachen *Stratec Holding AG*, Erw. 3).

12. Zusätzliche Angaben im Falle eines öffentlichen Tauschangebots

12.1 Gemäss Art. 24 UEV-UEK hat der Angebotsprospekt im Fall von öffentlichen Umtauschangeboten zusätzliche Angaben zu enthalten. Im zu beurteilenden Fall muss der Angebotsprospekt eine Beschreibung der Rechte, die mit den zum Umtausch angebotenen Titeln

verbunden sind, enthalten (Art. 24 Abs. 1 UEV-UEK). Die Anbieterin kommt diesem Erfordernis in ihrem Angebotsprospekt im Abschnitt C.4 nach.

12.2 Ferner hat der Angebotsprospekt anzugeben, wo die drei letzten Jahresberichte und der letzte Zwischenbericht der Anbieterin bezogen werden können (Art. 24 Abs. 2 UEV-UEK). Sind seit dem letzten Jahres- oder Zwischenbericht bedeutende Veränderungen der Vermögens-Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten des Anbieters oder der Gesellschaft, deren Titel zum Umtausch angeboten werden, eingetreten, ist dies im Angebotsprospekt offenzulegen. Andernfalls hat eine Negativbestätigung zu erfolgen (Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK). Die Anbieterin führt in ihrem Angebotsprospekt aus, dass der Jahresbericht („document de référence“) von SCOR für das Geschäftsjahr 2006, die zwei vorhergehenden Geschäftsjahre und weitere Informationen über SCOR auf der Website von SCOR (www.scor.com) erhältlich seien. Der Jahresbericht für das Geschäftsjahr könne zudem kostenlos bei UBS Investment Bank bezogen werden, wobei die Anbieterin die genaue Adresse, inklusive Telefonnummer, Faxnummer und E-Mail der UBS im Prospekt veröffentlicht. Damit kommt die Anbieterin den Anforderungen gemäss Art. 24 Abs. 2 UEV-UEK nach. Ferner kann auf die Verfügbarkeit des letzten Zwischenberichts verzichtet werden, da der letzte Jahresbericht nicht länger als 6 Monate zurückliegt (vgl. Empfehlung vom 28. Juni 2005 in Sachen *Gornergrat Bahn AG*, Erw. 7.1 ff.).

Die Anbieterin weist schliesslich im Abschnitt C. 12 des Angebotsprospekts darauf hin, dass seit dem 1. Januar 2007 bis und mit dem 3. April 2007 und in Abschnitt 6. c) der Angebotsänderung, dass seit dem 31. März 2007, dem Datum des letzten publizierten Zwischenberichts, bis und mit dem 6. Juni 2007 keine wesentlichen Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten eingetreten seien. SCOR ist somit auch der oben erwähnten Anforderung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK nachgekommen.

12.3 Schliesslich kommt die Anbieterin in Abschnitt B. Ziff. 5 des Angebotsprospekts auch den in Art. 24 Abs. 4 UEV-UEK genannten Anforderungen nach.

13. Karenzfrist bzw. Beginn Angebotsfrist

13.1 Die Übernahmekommission hat die Karenzfrist mit Empfehlung III bis zum 11. Juni 2007 verlängert.

13.2 Unter der Auflage, dass die Anbieterin die Änderungen bzw. Ergänzungen des Angebotsprospekts gemäss Erw. 4.4 und 11.8.3 spätestens am 12. Juni 2007 veröffentlicht (Art. 18 UEV-UEK), kann die Angebotsfrist am 12. Juni 2007 zu laufen beginnen. Dasselbe gilt für den neuen Bericht der Prüfstelle, welchen die Anbieterin zu veröffentlichen hat.

13.3 Werden die Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie der neue Bericht der Prüfstelle nicht bis zum 12. Juni 2007 in den Zeitungen veröffentlicht, wird die Karenzfrist bis zu deren Publikation in den Zeitungen verlängert. Zudem hat die Anbieterin die Öffentlichkeit über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist ihres Angebots in analoger Anwendung von Art. 8 UEV-UEK spätestens am 12. Juni 2007 vor Börsenbeginn zu informieren.

Wird der geänderte bzw. ergänzte Angebotsprospekt (inkl. Prüfstellenbericht) innert drei Börsentagen, d.h. spätestens am 14. Juni 2007, in den Zeitungen veröffentlicht, ist eine separate Publikation der Information über die Verschiebung des Beginns der Angebotsfrist ihres Angebots in den Zeitungen nicht mehr erforderlich.

14. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

14.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung

14.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebots zu publizieren. Der Angebotsprospekt der Anbieterin wurde am 5. April 2007 publiziert. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft musste daher seinen Bericht zum Angebot der Anbieterin spätestens am 30. April 2007 abgeben.

Nach jeder Änderung des Angebots hat der Verwaltungsrat einen neuen Bericht zu veröffentlichen. Dieser muss, falls er nicht mit dem geänderten Angebot veröffentlicht wird, am achten Börsentag nach Veröffentlichung der Änderung landesweit bekannt gemacht werden (Art. 33 Abs. 1 und 3 UEV-UEK).

14.1.2 Der Bericht ist landesweit bekannt zu machen, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, auf Deutsch und Französisch veröffentlicht wird (Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK). Zudem muss der Bericht gemäss Abs. 3 derselben Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden.

14.1.3 Der Verwaltungsratsbericht zum Angebot der Anbieterin wurde am 14. April 2007 veröffentlicht (vgl. Sachverhalt lit. Y). Der Bericht des Verwaltungsrats zum geänderten Angebot der Anbieterin soll am 12. Juni 2007 zusammen mit der Publikation der Angebotsänderung in den Tageszeitungen und elektronischen Medien veröffentlicht werden. Es ist daher festzuhalten, dass der Verwaltungsratsbericht samt seiner Änderung, d.h. der am 14. April 2007 veröffentlichte Bericht und der Bericht zum geänderten Angebot, hinsichtlich des Zeitpunkts und Orts der Veröffentlichung den gesetzlichen Anforderungen entsprechen.

14.2 Inhalt des Verwaltungsratsberichts

14.2.1 Stellungnahme des Verwaltungsrates

14.2.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK kann der Bericht empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen; er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebots darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben. Selbst in diesem Fall muss der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Der Bericht muss eine klare Begründung enthalten und alle wesentlichen Elemente darlegen, welche die Stellungnahme beeinflusst haben (Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK).

14.2.1.2 Im vorliegenden Fall lehnte der Verwaltungsrat der Converium in seinem Bericht vom 14. April 2007 das ursprüngliche Angebot der SCOR vom 5. April 2007 ab. In Abänderung des Verwaltungsratsberichts empfiehlt der Verwaltungsrat den Aktionären der Converium nun, das erhöhte Angebot der Anbieterin anzunehmen. Diesbezüglich führt der Verwaltungsrat im Wesentlichen aus, dass er nach eingehender Abwägung zum Schluss gelangt sei, dass es im Interesse von Converium, deren Aktionären sowie der Stakeholders sei, das erhöhte Angebot von SCOR zu unterstützen. Der vordringliche Grund dafür, das Angebot mit voller Unterstützung der Konzernleitung zu empfehlen, sei die Abwendung von Schaden aller involvierten Parteien infolge einer andauernden und feindlich geprägten Pattsituation gewesen. Im Interesse ihrer Aktionäre, Mitarbeiter und Kunden sei Converium bestrebt gewesen, einem erfolgreichen Zu-

sammenschluss im Interesse aller beteiligten Parteien den Weg zu bereiten und eine Situation zu vermeiden, in der alle Parteien Nachteile erlitten hätten und die den Betrieb der Converium in Gefahr gebracht hätte. Converium habe sich mit der Transaktionsvereinbarung (vgl. Sachverhalt lit. KK) bereit erklärt, den Integrationsprozess zu unterstützen.

14.2.1.3 Mit der Darstellung der wesentlichen Elemente, welche seine Stellungnahme beeinflusst haben, ist der Verwaltungsrat seiner Begründungspflicht nachgekommen. Die Stellungnahme des Verwaltungsrats zum Angebot der Anbieterin erfüllt somit die Anforderungen von Art. 29 UEV-UEK.

14.2.2 Zwischenabschluss

14.2.2.1 Art. 29 Abs. 1 BEHG verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschluss zu erstellen. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung vom 1. Oktober 2004 in Sachen *Pelham Investments SA*, Erw. 4.1.1 sowie Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen *Scintilla AG*, Erw. 6.1.4).

14.2.2.2 Sind seit dem Stichtag des letzten publizierten Jahres- oder Zwischenabschlusses bis zum Ende der Angebotsfrist weniger als sechs Monate vergangen, ist keine Veröffentlichung eines aktuellen Zwischenabschlusses erforderlich. In einem solchen Fall hat jedoch der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in analoger Anwendung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK in seinem Bericht Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solchen Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. Treten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist ein, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.

14.2.2.3 Der letzte von Converium publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2006. Die Converium publizierte am 19. April 2007 einen ungeprüften Quartalsbericht für das erste Quartal 2007. Die Converium hat gegenüber der Übernahmekommission zudem bestätigt, dass der Quartalsbericht gemäss den amerikanischen Rechnungslegungsstandards (US GAAP) für Zwischenberichtserstattungen (Quartalsberichte) aufbereitet wurde. Ferner hat der Verwaltungsrat explizit in seinem Bericht bestätigt, dass sich die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten der Converium seit der Veröffentlichung des Quartalsberichts für das erste Quartal 2007 nicht wesentlich verändert hätten (s. Änderung des Verwaltungsratsberichts, Ziff. 7). Somit wurden die Anforderungen mit Bezug auf den Zwischenabschluss erfüllt.

14.2.3 Interessenkonflikte

14.2.3.1 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat offen zu legen, ob die Mandate der Mit-

glieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (statt vieler vgl. Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 7.2.1).

Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK Rechenschaft ablegen über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken (Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 6.2).

14.2.3.2 Der Verwaltungsrat der Converium setzt sich gegenwärtig aus Dr. Markus Dennler (Präsident), Rudolf Kellenberger (Vizepräsident), Lennart Blecher (Mitglied), Detlev Brempkamp (Mitglied) und Prof. Dr. Harald Wiedmann (Mitglied) zusammen. Die Konzernleitung wird gebildet durch Inga Beale (CEO), Paolo De Martin (CFO), Andreas Zdrenyk (COO), Jakob Eugster (Executive Vice President for Standard Property & Casualty Reinsurance), Christian Felderer (General Legal Counsel and Secretary to the Board), Benjamin Gentsch (Executive Vice President for Specialty Lines an Life & Health Reinsurance), Dr. Markus Krall (Chief Risk Officer).

Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht vom 14. April 2007 aus, Interessenkonflikte im Sinne von Art. 31 UEV-UEK würden keine vorliegen. Die Mitglieder des Verwaltungsrats seien nicht auf Vorschlag der Anbieterin gewählt worden. Keines der Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Konzernleitung habe mit der Anbieterin Verträge oder andere Vereinbarungen abgeschlossen, noch seien sie sonst irgendeine Beziehung zur Anbieterin eingegangen. Der geänderte Bericht führt in Ziffer 4 aus, dass mit Ausnahme der Transaktionsvereinbarung zwischen SCOR und Converium zwischen SCOR und den Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Konzernleitung von Converium keine weiteren Vereinbarungen bestehen würden. Anlässlich der ordentlichen Generalversammlung vom 10. Mai 2007 sei Derrell J. Hendrix aus dem Verwaltungsrat ausgeschieden. Im Transaction Agreement sei vorgesehen, dass Herr Gilles Meyer zur Wahl als neues Verwaltungsratsmitglied vorgeschlagen werde. Derrell J. Hendrix Position sei noch nicht neu besetzt. Die übrigen Verwaltungsratsmitglieder würden bislang im Amt bleiben. Gemäss Transaction Agreement werde der Verwaltungsrat eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen, nachdem das Angebot als erfolgreich erklärt worden sei. Auf diesen Zeitpunkt sei vorgesehen, dass der bisherige Verwaltungsrat aus seinem Amt ausscheide. Zudem enthält der Bericht des Verwaltungsrats die erforderlichen Angaben über allfällige Abgangschädigungen der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Konzernleitung.

Somit wurden die Anforderungen mit Bezug auf die Offenlegung allfälliger Interessenkonflikte erfüllt.

14.2.4 Abwehrmassnahmen

14.2.4.1 Der Verwaltungsrat hat in seinem Bericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt (Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK). Er darf insbesondere von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde (Art. 29 Abs. 2 BEHG). Gegebenenfalls hat er die Beschlüsse der Generalversammlung zu erwähnen, welche in Anwendung von Art. 29 Abs. 2 BEHG gefasst wurden.

14.2.4.2 Der Verwaltungsrat führte in seinem Bericht vom 14. April 2007 aus, dass der Verwaltungsrat keine Abwehrmassnahmen ergriffen und auch keine konkreten Abwehrmassnahmen geplant habe. In seinem Bericht zum geänderten Angebot der Anbieterin führt der Verwaltungsrat aus, dass er keine Abwehrmassnahmen zu ergreifen plane. Converium habe in der Transaktionsvereinbarung zugesagt, auf das Treffen von Massnahmen zu verzichten, welche das Angebot verhindern, gefährden oder dem Angebot entgegenwirken könnten, sofern kein höheres Angebot angekündigt oder vorangekündigt werde. Die Übernahmekommission behält sich trotz dieser Aussagen des Verwaltungsrats eine Beurteilung hinsichtlich Vorliegen und Zulässigkeit allfälliger Abwehrmassnahmen, wie z.B. die Aufnahme von hybridem Kapital, der Ersatz einer besicherten Akkreditivfazilität durch eine „nicht besicherte Akkreditivfazilität“, die zusätzliche Entschädigung der Verwaltungsräte etc., vor.

14.2.5 Übrige Informationen

In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Verwaltungsratsbericht den gesetzlichen Anforderungen.

14.3 Nachführungspflicht

Den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft trifft in Bezug auf seinen Bericht eine *Nachführungspflicht*. Erlangt der Verwaltungsrat nach Publikation seines Berichts Kenntnis neuer Informationen bzw. Tatsachen, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger des Angebots wesentlich sind, so müssen solche Informationen in Ergänzung des Berichts des Verwaltungsrats in derselben Form publiziert werden.

15. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am 12. Juni 2007 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

16. Gebühr

Die SCOR hält direkt und indirekt zur Zeit 48'310'350 Converium-Aktien. Das Angebot bezieht sich demzufolge auf mindestens 98'369'112 ausgegebene Converium-Aktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 22.75 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots bei CHF 2'237'897'298. Gemäss Art 62 Abs. 2 i.V.m. Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 200'000 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kauf- und Tauschangebot der SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium Holding AG, Zug, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 unter der Auflage, dass die SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, den geänderten Angebotsprospekt bis spätestens 12. Juni 2007 entsprechend den Erwägungen 4.4 und 11.8.3 ändert bzw. ergänzt und in derselben Form wie das Angebot veröffentlicht.
2. Die Prüfstelle wird verpflichtet, die Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts zu prüfen und der Übernahmekommission vor Beginn der Angebotsfrist einen neuen Bericht im Sinne von Art. 26 UEV-UEK zukommen zu lassen.
3. Es wird festgestellt, dass Martin Ebner und Personen und sonstige „Legal Entities“, welche von ihm direkt oder indirekt beherrscht werden, mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handeln.
4. Die Prüfstelle hat bis spätestens am 20. Juni 2007 zu bestätigen, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis auch unter Berücksichtigung der Transaktionen, die Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen und sonstigen „Legal Entities“ in Converium-Aktien zwischen dem 16. Februar 2007 (Zeitpunkt des Abschlusses des Share Purchase Agreements) und dem 26. Februar 2007 (Voranmeldung) getätigt haben, eingehalten sind.
5. Werden die in Ziffer 1 des Dispositivs vorzunehmenden Änderungen bzw. Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie der Bericht der Prüfstelle nicht bis zum 12. Juni 2007 gemäss Ziffer 1 des Dispositivs veröffentlicht, wird die Karenzfrist bis zu deren Publikation verlängert.
6. Wird die Karenzfrist gemäss Ziffer 5 des Dispositivs verlängert, hat die SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, die Öffentlichkeit spätestens am 12. Juni 2007 über die Verschiebung des Beginns der Angebotsfrist ihres Angebots vor Börsenbeginn zu informieren. Wird der geänderte bzw. ergänzte Angebotsprospekt (inkl. Prüfstellenbericht) innert drei Börsentagen, d.h. spätestens am 14. Juni 2007, in den Zeitungen veröffentlicht, ist eine separate Publikation der Information über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist ihres Angebots in den Zeitungen nicht mehr erforderlich.
7. Martin Ebner wird verpflichtet, der Übernahmekommission sämtliche Transaktionen in Converium-Aktien, die von ihm und von Personen und sonstigen „Legal Entities“, welche von ihm direkt und indirekt beherrscht werden, seit dem 26. Februar 2007 bis 12. Juni 2007 getätigt wurden, bis spätestens am 19. Juni 2007 zu melden. Transaktionen, die von Martin Ebner und von ihm direkt und indirekt beherrschten Personen und sonstigen „Legal Entities“ ab dem 13. Juni 2007 bis zum Ende der Nachfrist getätigt werden, sind bis spätestens 12.00 Uhr am der Transaktion folgenden Börsentag der Übernahmekommission zu melden.
8. Die Übernahmekommission gewährt die Zustimmung zu den auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK), zu Bedingung (f) nur unter dem Vorbehalt der Änderung entsprechend Erwägung 11.8.3 (vgl. Dispositiv-Ziffer 1).
9. Der am 14. April 2007 veröffentlichte Bericht des Verwaltungsrates der Converium Holding AG, Zug, betreffend das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot vom 5. April 2007

der SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium Holding AG, Zug, sowie der Bericht des Verwaltungsrats zum geänderten Angebot entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.

10. Es wird festgestellt, dass die Zielgesellschaft die Best Price Rule gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK nicht verletzt, wenn sie anstelle der Lieferung von Aktien der Converium, welche die Converium aufgrund von an Mitarbeiter und Verwaltungsratsmitglieder ausgegebenen Optionen zu liefern verpflichtet ist, eine Barabgeltung vornimmt, indem sie pro Option, die zur Lieferung einer Aktie der Zielgesellschaft berechtigt, am ersten Tag der Nachfrist die Differenz zwischen dem in Geld und Schweizer Franken umgerechneten Angebotspreis und dem Ausübungspreis der Option in bar bezahlt.

Die Zielgesellschaft wendet für die Umrechnung des Angebotspreises folgende Parameter an:

Aktienkurs: Eröffnungskurs der Aktie der Anbieterin an der Euronext in Paris am ersten Tag der Nachfrist;

Wechselkurs: Mittel zwischen Geld- und Briefkurs des Devisenwechselkurses CHF/EUR, wie er von Reuters und Bloomberg um 9.00 Uhr MEZ, d.h. im Zeitpunkt der Eröffnung der Euronext am ersten Tag der Nachfrist berechnet wird.

11. Es wird festgestellt, dass die Best Price Rule gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK nicht verletzt wird, wenn die Zielgesellschaft Aktien, deren Übertragung sie ihren Mitarbeitern und Mitgliedern des Verwaltungsrats versprochen hat, in bar abgilt, indem sie pro Aktie am ersten Tag der Nachfrist den in Geld und Schweizer Franken umgerechneten Angebotspreis in bar bezahlt, wobei die Zielgesellschaft die gleichen Parameter wie in Dispositiv-Ziffer 10 anzuwenden hat.
12. Diese Empfehlung wird am 12. Juni 2007 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
13. Die Gebühr zulasten der SCOR, S.A., Puteaux, Frankreich beträgt CHF 200'000.

Der Präsident des Ausschusses:

Henry Peter

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Converium Holding AG, durch ihren Vertreter;
- SCOR S.A., durch ihren Vertreter;
- Herrn Martin Ebner;
- die Eidgenössische Bankenkommision;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).