

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. +41 (0)58 854 22 90
Fax +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG I****vom 20. April 2007****Öffentliches Kauf- und Umtauschangebot der SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium Holding AG, Zug – Karenzfristverlängerung**

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 berechtigen. 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 932'673'756 und ist eingeteilt in 118'405'108 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 ersuchte die Anbieterin um Prüfung der Voranmeldung.

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

F. Mit Eingabe vom 2. März 2007 reichte die Zielgesellschaft ein Gesuch ein, im Wesentlichen mit den Anträgen, dass festzustellen sei, dass die Patinex AG, Wilen b. Wollerau, Schweiz („Patinex“) sowie der die Patinex kontrollierende Martin Ebner, Wilen b. Wollerau, und alle durch Martin Ebner oder Patinex kontrollierten Personen oder Gesellschaften als gemeinsam mit der Anbieterin handelnde Personen gemäss Art. 24 Abs. 3 BEHG bzw. Art. 11 UEV-UEK zu betrachten sind.

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

H. Die Stellungnahmen der Zielgesellschaft zur Voranmeldung und zum Gesuch der Anbieterin zur Voranmeldung (lit. C und D) gingen innert erstreckter Frist am 5. März 2007 bei der Übernahmekommission ein.

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

J. 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 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 äussern. Auch diese Stellungnahme ging innert Frist ein.

K. 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.

L. 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 (lit. C, D und H) ein.

M. 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 Konkurrenzanbietern („White Knights“) als Abwehrmassnahme der Übernahmekommission unverzüglich zu melden, und aufzufordern, die Identität ihrer Gesprächspartner, den Status ihrer Gespräche sowie die den Gesprächspartner mündlich oder schriftlich offengelegten Informationen der Übernahmekommission mitzuteilen. Die Anbieterin beantragte ferner, dass diese Informationen und sämtliche Informationen an potentielle Konkurrenzanbietern auch ihr weiterzuleiten seien.

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

sion ein. Der Anbieterin wurde sodann Gelegenheit gegeben, sich zur Eingabe der Zielgesellschaft betr. Abwehrmassnahmen bis zum 21. März 2007 zu äussern.

O. 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. N).

P. 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. N) betreffend Voranmeldung neu eingereichten „Weekly Shareholder Intelligence Report (March 12th – March 16th)“ und „Memorandum von Willkie Farr vom 20. März 2007“.

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

R. Die Zielgesellschaft nahm am 29. März 2007 fristgerecht zur Eingabe der Anbieterin vom 24./25. März 2007 betreffend Noveneingabe betreffend Voranmeldung Stellung (lit. Q). Ausserdem reichte sie gleichtags 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.

S. 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.

T. 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.

U. 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. T). Die Eingaben der Anbieterin und der Zielgesellschaft gingen fristgerecht ein.

V. 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 ist pro Converium-Aktie 0.5 SCOR-Aktie mit einem Nennwert von EUR 7.8769723 und CHF 4 in Bar geboten.

W. 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.

X. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft veröffentlichte seinen Verwaltungsratsbericht zum Angebot der Anbieterin am 14. April 2007 in den Tageszeitungen und am 15. April 2007 in den elektronischen Medien.

Y. 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.

Z. Am 18. April 2007 ging innert Frist die Stellungnahme der Anbieterin zum Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft ein.

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

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Karenzfrist

1.1 Gemäss Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK kann das Angebot in der Regel frühestens nach einer Karenzfrist von zehn Börsentagen nach seiner Veröffentlichung angenommen werden. Die Karenzfrist dient der Prüfung des Angebots vor Beginn der Laufzeit desselben bzw. der Feststellung der Gesetzmässigkeit des Angebotsprospekts (vgl. Empfehlung IV in Sachen *SIG Holding AG* vom 17. November 2006, Erw. 1.1 ff.; Empfehlung II in Sachen *Saia-Burgess Electronics AG* vom 27. Juli 2005, Erw. 1.1).

1.2 Das Angebot wurde am 5. April 2007 veröffentlicht. Die zehntägige Karenzfrist läuft demzufolge heute ab. Die Zielgesellschaft hat am 16. April 2007 beim United States District Court Southern District of New York eine Zivilklage gegen die Anbieterin und die Patinex eingereicht (vgl. Sachverhalt lit. Y). Sie macht dabei unter anderem geltend, durch die im Angebotsprospekt enthaltenen Angebotsrestriktionen („Offer Restrictions“), wonach das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot in den Vereinigten Staaten weder unterbreitet werden noch von diesen Ländern aus angenommen werden kann, erfolge eine Ungleichbehandlung der US-Aktionäre, indem diese von der Übernahmeofferte ausgeschlossen würden.

Ein öffentliches Übernahmeangebot – auch dasjenige der Anbieterin – muss sich nach Schweizer Übernahmerecht auf *alle kotierten Beteiligungspapiere* der Zielgesellschaft beziehen (Art. 24 Abs. 2 BEHG i.V.m. Art. 10 Abs. 2 UEV-UEK). Grundsätzlich darf kein Aktionär vom Angebot ausgeschlossen werden. Eine Anbieterin ist demzufolge trotz Verwendung von allfälligen Angebotsrestriktionen (sog. „Sales Restrictions“ oder „Offer Restrictions“) 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.

Grundsätzlich liegt es allerdings in der Verantwortung der jeweiligen Anbieterin, abzuklären, ob ein nach schweizerischem Recht ausgestaltetes Übernahmeangebot ausländisches Recht einhält. Ob das entsprechende ausländische Recht eingehalten ist, muss von den dafür zuständigen ausländischen Behörden festgestellt werden. Es liegt nicht in der Kompetenz der Übernahmekommission, die Einhaltung ausländischen Rechts zu überprüfen und durchzusetzen (s. Empfehlung vom 24. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, – Angebotsänderung der Anbieterin I / Zeitplan III, Erw. 3.3). Damit obliegt es nicht der Beurteilung der Übernahmekommission darüber zu befinden, ob und inwieweit das gemäss schweizerischem Übernahmerecht ausgestaltete Angebot der SCOR gemäss US-Recht nicht an gewisse Personen kommuniziert werden darf, ohne die für diese Kommunikation notwendigen US-Regeln

einzuhalten. Aufgrund der gegebenen Konstellation ist im vorliegenden Fall jedenfalls nicht auszuschliessen, dass die amerikanischen Behörden zum Schluss gelangen, dass die Anbieterin ihr nach Schweizer Recht ausgestaltetes Angebot unter Einhaltung der US-Regeln auch auf Personen „auszudehnen“ hat, die nach den in ihrem Angebotsprospekt vorgesehenen U.S. Sales Restrictions „ausgeschlossen“ sind.

Die Konsequenzen eines solchen Entscheids der amerikanischen Behörden sind zur Zeit nicht im Detail absehbar. Namentlich ist unklar, ob die allfällige Publikation eines US-Angebotsprospekts und die damit verbundene Anwendung von US-Regeln Auswirkungen auf das nach schweizerischem Recht ausgestaltete Übernahmeangebot hat. Um zu überprüfen, ob auch bei einer allfälligen Publikation eines US-Angebotsprospekts schweizerisches Übernahmerecht eingehalten ist, bedarf die Übernahmekommission diesbezüglich weiterer Informationen. Unter diesen Umständen rechtfertigt es sich, gestützt auf Art. 4 UEV-UEK die Karenzfrist nach Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK um 10 Börsentage, d.h. bis zum 7. Mai 2007, zu verlängern.

1.3 Die Anbieterin hat die Öffentlichkeit über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist in analoger Anwendung von Art. 8 UEV-UEK spätestens am 23. April 2007 in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien vor Börsenbeginn zu informieren. Die Information der Öffentlichkeit muss zudem innerhalb von drei Börsentagen in denjenigen Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht werden, in welchem der Angebotsprospekt publiziert wurde. Die Information der Anbieterin hat auf die vorliegende Empfehlung und auf deren Veröffentlichung unter www.takeover.ch zu verweisen.

2. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach der Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

3. Gebühr

Die Gebühr für diese Empfehlung wird mit der Empfehlung der Übernahmekommission betreffend die Prüfung des öffentlichen Übernahmeangebots der SCOR erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Die Karenzfrist von Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK wird bis zum 7. Mai 2007 verlängert.
2. Die SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, hat die Öffentlichkeit über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist in analoger Anwendung von Art. 8 UEV-UEK spätestens am 23. April 2007 in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien vor Börsenbeginn zu informieren. Die Information der Öffentlichkeit muss zudem innerhalb von drei Börsentagen in denjenigen Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht werden, in welchem der Angebotsprospekt publiziert wurde.
3. Diese Empfehlung wird nach der Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr für diese Empfehlung wird mit der Empfehlung der Übernahmekommission betreffend die Prüfung des öffentlichen Übernahmeangebots der SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium Holding AG, Zug, erhoben.

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;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).