

**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](http://www.takeover.ch)

## **EMPFEHLUNG V**

**vom 6. Juli 2007**

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

**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.** 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.

**E.** 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.

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

**G.** 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).

**H.** 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).

**I.** 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.

**J.** 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).

**K.** Am 9. Juni 2007 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zum Angebotsprospekt der Anbieterin und zum Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft. Darin hielt die Übernahmekommission u.a. fest, dass Martin Ebner sowie Personen und sonstige „Legal Entities“, welche von ihm direkt oder indirekt beherrscht werden, mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handeln. Zudem wurde festgehalten, dass das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot der Anbieterin dem Börsengesetz unter der Auflage, dass die Anbieterin den geänderten Angebotsprospekt bis spätestens 12. Juni 2007 dahingehend ergänzt, dass Herr Martin Ebner und sämtlicher von ihm direkt und indirekt kontrollierten Personen und sonstigen „Legal Entities“ als mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnd aufgenommen werden und Bedingung (f) des Angebots entsprechend der Erwägung 11.8.3 ändert bzw. ergänzt wird (vgl. Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht; nachfolgend „Empfehlung IV“).

**L.** Das geänderte Angebot der Anbieterin wurde am 12. Juni 2007 samt geändertem Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft publiziert, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde. Die Anbieterin hat das geänderte Angebot gemäss den Erwägungen der Empfehlung IV angepasst, insbesondere Herrn Martin Ebner und Personen und sonstige „Legal Entities“, welche von ihm direkt oder indirekt beherrscht werden, als mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnd aufgenommen. Die Anbieterin behielt sich jedoch eine Ablehnung der Empfehlung IV in diesem Punkt im Angebotsprospekt ausdrücklich vor. Die Angebotsfrist dauert vom 12. Juni 2007 bis zum 9. Juli 2007.

**M.** Am 15. Juni 2007 lehnten sowohl die Anbieterin als auch Martin Ebner die Dispositiv-Ziffer 3 der Empfehlung IV rechtzeitig ab (vgl. Empfehlung IV, Dispositiv-Ziffer 3), worauf die Eidgenössische Bankenkommision („EBK“) ein Verwaltungsverfahren eröffnete und einen Schriftenwechsel einleitete. Mit Medienmitteilung vom 15. Juni 2007 teilte die EBK der Öffentlichkeit die teilweise Ablehnung der Empfehlung IV mit und orientierte darüber, dass das Kauf- und Umtauschangebot weiterläuft (s. Medienmitteilung der EBK vom 15. Juni 2007, abrufbar unter [www.ebk.admin.ch](http://www.ebk.admin.ch) unter der Rubrik „Aktuelles 2007“).

**N.** Am 20. Juni 2007 bestätigte die Prüfstelle Ernst & Young AG („Ernst & Young“) der Übernahmekommission anordnungsgemäss (vgl. Empfehlung IV, Dispositiv-Ziffer 4), dass die Bestimmungen über den Mindestpreis auch unter Berücksichtigung der Transaktionen, die Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen oder sonstigen „Legal Entities“ in Converium-Aktien zwischen dem 16. und 26. Februar 2007 getätigt haben, eingehalten sind. Zudem führte die Prüfstelle aus, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis selbst dann eingehalten wären, wenn die BZ Bank [BZ Bank Aktiengesellschaft] von Herrn Ebner direkt oder indirekt beherrscht wird.

**O.** Mit Schreiben vom 4. Juli 2007 teilte die EBK den Parteien und der Übernahmekommission mit, dass sie voraussichtlich in der kommenden Woche eine Verfügung zur Ablehnung der Dispositiv-Ziffer 3 der Empfehlung IV erlassen werde.

**P.** Mit Schreiben vom 5. Juli 2007 lud die Übernahmekommission die Anbieterin und die Zielgesellschaft unter Bezugnahme auf das Schreiben der EBK vom 4. Juli 2007 (vgl. lit. O) zur Stellungnahme hinsichtlich des weiteren Verlaufs des Angebots bis zum 6. Juli 2007 ein.

**Q.** Die Zielgesellschaft teilte der Übernahmekommission am 6. Juli 2007 mit, dass nach ihrer Auffassung der Entscheid der EBK keinen Einfluss auf den Verlauf des weiteren Angebots habe. Die Gestaltung des Übernahmeverfahrens liege somit in der Hand der Anbieterin. Mit Eingabe vom 6. Juli 2007 teilte die Anbieterin der Übernahmekommission mit, dass sie nicht beabsichtige, die Angebotsfrist des Angebots zu verlängern.

**R.** 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. Einhaltung des Mindestpreises**

**1.1** Am 9. Juni 2007 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung IV, mit welcher sie sich u.a. zur Gesetzmässigkeit des Kauf- und Umtauschangebots der SCOR äusserte (vgl. Sachverhalt lit. K). Unter anderem hat die Übernahmekommission festgestellt, dass Herr Martin Ebner und Personen und sonstige „Legal Entities“, welche von ihm direkt oder indirekt beherrscht werden, mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handeln (vgl. Empfehlung IV, Erw. 4.3 und Dispositiv-Ziffer 3). Die Anbieterin und Martin Ebner lehnten am 15. Juni 2007 die Dispositiv-Ziffer 3 der Empfehlung IV ab.

**1.2** Wie bereits mit Empfehlung IV festgehalten, gelangen im vorliegenden Übernahmeangebot der SCOR die Mindestpreisvorschriften zur Anwendung (vgl. Empfehlung IV, Erw. 6.1). Für die Bestimmung des Mindestpreises sind auch jene Käufe von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft, welche von den mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen getätigt wurden, zu berücksichtigen. Da vorliegend der Entscheid der EBK in dieser Sache noch ausstehend ist (vgl. Sachverhalt lit. O), besteht für den Markt und die Angebotsempfänger Unsicherheit darüber, ob das gegenwärtig bis zum 9. Juli 2007 laufende Angebot die Mindestpreisvorschriften erfüllt.

**1.3** Die Prüfstelle, Ernst & Young, wurde von der Übernahmekommission aufgefordert, bis zum 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 (Vorankündigung) getätigt haben, eingehalten sind (vgl. Empfehlung IV, Erw. 6.6 und Dispositiv-Ziffer 4).

**1.4** Die Prüfstelle hat am 20. Juni 2007 in ihrem Bericht bestätigt, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis auch unter Berücksichtigung der Transaktionen, die Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen oder sonstigen „Legal Entities“ in Converium-Aktien zwischen dem 16. und 26. Februar 2007 getätigt haben, eingehalten sind. Zudem führte die Prüfstelle aus, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis selbst dann eingehalten wären, wenn die BZ Bank Aktiengesellschaft von Herrn Ebner direkt oder indirekt beherrscht wird (vgl. auch Sachverhalt lit. N).

**1.5** Aus Gründen der Transparenz (vgl. Art. 1 UEV-UEK) teilt die Übernahmekommission hiermit der Öffentlichkeit mit, dass die Mindestpreisvorschriften auch unter Berücksichtigung der Transaktionen, die Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen oder sonstigen „Legal Entities“ in Converium-Aktien getätigt haben, im vorliegenden Angebot der SCOR eingehalten sind.

## **2. Angebotsfristverlängerung**

**2.1** Die EBK teilte mit Schreiben vom 4. Juli 2007 mit, dass sie voraussichtlich in der kommenden Woche eine Verfügung zur Ablehnung der Empfehlung IV erlassen wird (vgl. Sachverhalt lit. O). Da der Entscheid der EBK somit voraussichtlich erst nach Ablauf der Angebotsfrist erlassen wird, stellt sich die Frage, ob für den reibungslosen Ablauf des Angebots die Angebotsfrist von Amtes wegen von der Übernahmekommission zu verlängern ist. Im vorliegenden Fall besteht für die Übernahmekommission kein Anlass die Frist von Amtes wegen zu verlängern.

**2.2** Die Übernahmekommission hat zudem die Anbieterin und die Zielgesellschaft eingeladen, hinsichtlich des weiteren Verlaufs des Angebots Stellung zu nehmen. Die Anbieterin teilte der Übernahmekommission mit, dass sie nicht beabsichtige, die Angebotsfrist zu verlängern (vgl. Sachverhalt lit. Q).

**2.3** Die Angebotsfrist des vorliegenden Angebots kann demzufolge am 9. Juli 2007 ablaufen.

## **3. Publikation**

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

## **4. Gebühr**

Auf die Erhebung einer Gebühr für die vorliegende Empfehlung wird angesichts der mit der Empfehlung IV der Übernahmekommission vom 9. Juni 2007 erhobenen Gebühr verzichtet.

**Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:**

1. Es wird festgestellt, dass die Mindestpreisvorschriften des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots der SCOR S.A., Puteaux, Frankreich, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Converium Holding AG, Zug, auch unter Berücksichtigung der Transaktionen, die Martin Ebner und die von ihm direkt oder indirekt beherrschten Personen oder sonstigen „Legal Entities“ in Namenaktien der Converium Holding AG, Zug, getätigt haben, eingehalten sind.
2. Die Angebotsfrist wird von der Übernahmekommission nicht von Amtes wegen verlängert.
3. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Es wird keine Gebühr 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;
- Herrn Martin Ebner;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).