

Rapport du conseil d'administration d'InCentive Capital SA, Zoug, concernant l'offre publique d'échange et d'achat de Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), du 19 juin 2003 pour toutes les actions au porteur émises d'InCentive Capital SA

Conformément à l'article 29 alinéa 1 de la loi sur les bourses et aux articles 29 à 32 de l'ordonnance sur les OPA, le conseil d'administration d'InCentive Capital SA, Zoug, («**InCentive**») se détermine comme il suit sur l'offre publique d'échange et d'achat de Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), («**Zimmer**») du 19 juin 2003 pour toutes les actions au porteur émises d'InCentive (l'«**offre de Zimmer**»):

1. Recommandation

Le conseil d'administration d'InCentive a décidé de recommander aux actionnaires d'InCentive d'accepter l'offre de Zimmer. Cette recommandation est soumise à la condition que les actions ordinaires Zimmer nécessaires à l'exécution de l'offre soient émises.

2. Motifs

Le 25 avril 2003, Smith & Nephew Group plc («**Smith & Nephew**») a présenté une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Centerpulse SA («**Centerpulse**»), d'une part, et d'InCentive, d'autre part. Le prix offert par Smith & Nephew pour chaque action InCentive dans le cadre de son offre aux actionnaires d'InCentive (l'«**offre de Smith & Nephew**») se monte à 25.15 nouvelles actions Smith & Nephew ainsi qu'à CHF 73.42 en espèces pour chaque action Centerpulse détenue par InCentive, plus la valeur nette d'actifs ajustée d'InCentive (telle que définie de façon plus détaillée dans l'offre de Smith & Nephew) au dernier jour de la période d'offre, le tout divisé par le nombre d'actions InCentive en mains du public. Dans un rapport daté du 16 avril 2003, le conseil d'administration d'InCentive, se fondant sur une attestation d'équité («*fairness opinion*») de KPMG Fides Peat, a jugé l'offre de Smith & Nephew équitable.

Le 19 juin 2003, Zimmer a publié une offre parallèle concurrente pour Centerpulse et InCentive. Le prix offert par Zimmer pour chaque action InCentive dans le cadre de son offre aux actionnaires d'InCentive se monte à 3.68 actions ordinaires de Zimmer ainsi qu'à CHF 120 en espèces pour chaque action Centerpulse détenue par InCentive, plus la valeur nette d'actifs ajustée d'InCentive au dernier jour de la période d'offre, le tout divisé par le nombre d'actions InCentive en mains du public.

Dans un rapport du 9 juillet 2003, le conseil d'administration a recommandé aux actionnaires d'InCentive d'attendre de savoir si Smith & Nephew augmentait son offre, si les conditions de l'offre de Zimmer étaient satisfaites avant d'accepter l'une ou l'autre des offres concurrentes. Le 6 août 2003, Smith & Nephew a annoncé publiquement renoncer à augmenter son offre. En outre, une grande partie des conditions auxquelles l'offre de Zimmer était subordonnée sont entre-temps réalisées. Toutefois, Zimmer a repoussé à plusieurs reprises et n'a pas encore tenu l'assemblée générale extraordinaire à l'occasion de laquelle les actions ordinaires Zimmer nécessaires à l'exécution de l'offre doivent être émises. Le conseil d'administration part de l'idée que Zimmer tiendra son assemblée générale en temps utile – à savoir le 21 août 2003 comme désormais annoncé – et décidera d'émettre les actions ordinaires Zimmer requises conformément à ce que lui impose le droit suisse des offres publiques d'acquisition. Le conseil d'administration part également de l'idée que Zimmer exécutera son offre en conformité avec la recommandation III adoptée par la Commission des OPA dans la cause InCentive Capital AG le 2 juillet 2003.

Sur la base des cours de bourse et des rapports d'échange actuels, le prix offert par Zimmer est nettement supérieur à celui offert par Smith & Nephew. En outre, le conseil d'administration a demandé à KPMG Fides Peat de se prononcer sur l'adéquation financière de l'offre de Zimmer. Dans son attestation d'équité du 14 août 2003, KPMG Fides Peat est parvenu à la conclusion que l'offre de Zimmer, comparée à l'offre de Smith & Nephew, comporte la valeur financière la plus élevée.

Pour ces motifs, le conseil d'administration recommande aux actionnaires d'InCentive d'accepter l'offre de Zimmer dans la mesure où Zimmer émet les actions ordinaires nécessaires à l'exécution de l'offre. Messieurs René Braginsky et Hans Kaiser se sont abstenus lors de la prise de cette décision pour les motifs exposés aux chiffres 3 et 4 de ce rapport.

3. Conflits d'intérêts potentiels

Le conseil d'administration d'InCentive se compose actuellement de Messieurs Karl Otto Pöhl, Président, René Braginsky, administrateur délégué, Hans Kaiser, membre, Joel Mesznik, membre, et Eric Stupp, membre. InCentive n'a pas d'employés.

Pour satisfaire à la condition figurant à la section A.8.b. de l'offre de Smith & Nephew, tous les membres du conseil d'administration ont annoncé leur démission et l'assemblée générale d'InCentive du 5 juin 2003 a, sur proposition de Smith & Nephew, élu Messieurs Pierre Chapatte et Paul Chambers, de même que le Dr. Pirmin Bischoff au conseil d'administration d'InCentive. La démission des membres du conseil d'administration en exercice et l'élection des candidats de Smith & Nephew ont toutefois été soumis à la condition que l'offre de Smith & Nephew aboutisse et ne déploieront leurs effets que lors de l'exécution de cette offre. En outre, Messieurs Karl Otto Pöhl, René Braginsky, Hans Kaiser et Joel Mesznik ont démissionné du conseil d'administration pour le cas où l'offre de Zimmer aboutirait avec un taux d'acceptation supérieur à 80% de toutes les actions InCentive émises. Le membre restant du conseil d'administration, Monsieur Eric Stupp, s'est déclaré prêt à conclure un contrat de mandat avec Zimmer, conformément à la condition figurant à la section 2.5 (b) de l'offre de Zimmer. Si l'offre de Zimmer aboutit, Monsieur Stupp restera en fonction comme administrateur unique jusqu'à la date à laquelle une assemblée générale extraordinaire, qui sera tenue aussitôt que possible après l'exécution de l'offre de Zimmer, aura décidé de la nouvelle composition du conseil d'administration. Les membres démissionnaires du conseil d'administration ne recevront aucune indemnité de départ.

Monsieur René Braginsky est aussi membre du conseil d'administration de Centerpulse. Si l'offre de Smith & Nephew aboutit, Monsieur René Braginsky sera vraisemblablement élu en qualité de membre du conseil d'administration de Smith & Nephew Group. Un tel mandat d'administrateur n'est pas prévu en cas de succès des offres de Zimmer.

InCentive Asset Management AG, une société entièrement détenue et contrôlée par Monsieur René Braginsky et dont le siège est à Zurich, gère aussi bien les affaires courantes d'InCentive que ses investissements. Pour davantage d'informations, il est renvoyé au rapport du conseil d'administration du 16 avril 2003 relatif à l'offre de Smith & Nephew.

Sous réserve des contrats mentionnés au chiffre 4 de ce rapport, le conseil d'administration n'a pas connaissance de conventions ou d'accords entre ses membres, d'une part, et Smith & Nephew, Zimmer, une entité du groupe Zurich Financial Services, ou III Institutional Investors International Corp., d'autre part.

Compte tenu de la situation décrite dans ce chiffre 3 et au chiffre 4 de ce rapport, Messieurs René Braginsky et Hans Kaiser se sont abstenus lors des délibérations et du vote portant sur l'évaluation de l'offre de Zimmer et sur ce rapport. Messieurs Karl Otto Pöhl, Eric Stupp et Joel Mesznik forment une délégation indépendante du conseil d'administration qui a examiné l'offre de Zimmer et préparé le présent rapport sans la participation des membres du conseil d'administration qui se sont abstenus.

4. Intentions des actionnaires détenant plus de 5% des droits de vote d'InCentive

Les quatre principaux actionnaires d'InCentive, qui détiennent au total plus de 77% des actions InCentive, ont informé le conseil d'administration qu'ils envisagent de révoquer leur acceptation de l'offre de Smith & Nephew et d'accepter l'offre de Zimmer.

InCentive et ses quatre principaux actionnaires ont entamé des négociations avec Smith & Nephew en vue de modifier le contrat d'acceptation et le contrat de transaction du 20 mars 2003 mentionnés dans le rapport du conseil d'administration du 16 avril 2003 et dans le prospectus de l'offre de Smith & Nephew du 25 avril 2003. Les négociations se trouvent actuellement à un stade avancé. Sans égard à ce qui précède, InCentive devra payer un «*break-up fee*» d'un montant de CHF 4 millions à Smith & Nephew, conformément au chiffre 8.8.2 du contrat de transaction du 20 mars 2003, si moins de 80% des actions InCentive sont présentées à l'acceptation de l'offre de Smith & Nephew jusqu'à l'échéance de la période d'offre ou si l'offre de Zimmer aboutit. Dans ce dernier cas, la valeur nette d'actifs ajustée d'InCentive sera réduite de ce montant, qui représente à peine CHF 1.90 par action, le dernier jour du délai d'acceptation de l'offre de Zimmer.

S'agissant des contrats de gestion («*Asset Management Agreements*») existants entre InCentive et ses filiales, d'une part, et InCentive Asset Management AG, d'autre part, ainsi que des modalités de leur résiliation, il est renvoyé aux rapports du conseil d'administration des 16 avril et 9 juillet 2003.

Outre les quatre principaux actionnaires, le conseil d'administration n'a pas connaissance d'actionnaires détenant plus de 5% des droits de vote d'InCentive.

Zoug, le 14 août 2003

Karl Otto Pöhl Président	Eric Stupp Membre
-----------------------------	----------------------