InCentive Capital

InCentive Capital AG, Zug
«Catalyst for change»

Bericht des Verwaltungsrates der InCentive Capital AG, Zug, zum öffentlichen Umtausch- und Kaufangebot der Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), vom 19. Juni 2003 für alle ausstehenden Inhaberaktien der InCentive Capital AG

Gemäss Art. 29 Abs. 1 des Börsengesetzes und Art. 29–32 der Übernahmeverordnung der Übernahmekommission nimmt der Verwaltungsrat von InCentive Capital AG, Zug, **(«InCentive»)** zum öffentlichen Umtausch- und Kaufangebot der Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), **(«Zimmer»)** vom 19. Juni 2003 für alle ausstehenden Inhaberaktien der InCentive Capital AG (das **«Zimmer Angebot»**) wie folgt Stellung:

1. Empfehlung
Der Verwaltungsrat von InCentive hat einstimmig beschlossen, den Aktionären von InCentive zu empfehlen, mit der Entscheidung, ob sie das Zimmer Angebot annehmen, bis auf weiteres zuzuwarten. Bei diesem Beschluss des Verwaltungsrates sind die Herren René Braginsky und Hans Kaiser aufgrund der in Ziffer 3 dieses Berichts beschriebenen Interessenlage in den Ausstand getreten.

2. Begründung
Am 25. April 2003 hat Smith & Nephew Group plc **(«Smith & Nephew»)** den Aktionären von Centerpulse AG **(«Centerpulse»)** und InCentive je ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreitet. Der durch Smith & Nephew pro InCentive Aktie angebotene Preis unter ihrem InCentive Angebot (das **«Smith & Nephew Angebot»**) entspricht 25.15 neuen Smith & Nephew Aktien sowie CHF 73.42 in bar pro durch InCentive gehaltene Centerpulse Aktie zuzüglich dem Angepassten Net Asset Value (wie im Smith & Nephew Angebot näher definiert) von InCentive am letzten Tag der Angebotsfrist, geteilt durch die Anzahl der sich im Publikum befindenden InCentive Aktien. Gestützt auf eine Fairness Opinion von KPMG Fides Peat vom 10. April 2003 hat der Verwaltungsrat von InCentive das Smith & Nephew Angebot als fair beurteilt und in seinem Bericht vom 16. April 2003 den Aktionären empfohlen, das Smith & Nephew Angebot anzunehmen.

Am 19. Juni 2003 hat Zimmer ein konkurrierendes Parallelangebot auf Centerpulse und InCentive veröffentlicht. Der durch Zimmer pro InCentive Aktie angebotene Preis unter ihrem InCentive Angebot entspricht 3.68 Zimmer Stammaktien sowie CHF 120 in bar pro durch InCentive gehaltene Centerpulse Aktie zuzüglich dem Angepassten Net Asset Value von InCentive am letzten Tag der Angebotsfrist, geteilt durch die Anzahl der sich im Publikum befindenden InCentive Aktien.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt, das heisst auf Grundlage der gegenwärtigen Börsen- und Umtauschkurse, liegt der durch Zimmer offerierte Angebotspreis über jenem von Smith & Nephew. Smith & Nephew hat allerdings die Möglichkeit, ihr Angebot zu ändern, namentlich also den Angebotspreis zu erhöhen. Gemäss Empfehlung der Übernahmekommission vom 4. Juli 2003 in Sachen *Centerpulse AG und InCentive Capital AG* betreffend Zeitplan hat Smith & Nephew eine Änderung bis zum 18. August 2003 bekannt zu geben. In Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen wird der Verwaltungsrat die Lage nach allfälligen Änderungen der Angebote neu beurteilen und den Aktionären in einem Bericht zeitgerecht eine Empfehlung abgeben. Ferner sind zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht alle Bedingungen des Zimmer Angebots (wie auch des Smith & Nephew Angebots) erfüllt, so dass dessen Zustandekommen noch ungewiss ist. Sodann dauert die Angebotsfrist des Zimmer Angebots und des Smith & Nephew Angebots mindestens bis zum 27. August 2003, was den Aktionären genügend Zeit lässt, eine Entscheidung in voller Kenntnis der endgültigen Konditionen der Angebote zu treffen. Aus diesen Gründen empfiehlt der Verwaltungsrat, mit der Annahme des einen oder anderen der konkurrierenden Angebote vorerst noch zuzuwarten.

3. Interessenkonflikte
Der Verwaltungsrat von InCentive besteht gegenwärtig aus den Herren Karl Otto Pöhl, Präsident, René Braginsky, Delegierter, Hans Kaiser, Mitglied, Joel Mesznik, Mitglied, und Eric Stupp, Mitglied. InCentive hat keine Angestellten. In Erfüllung der Bedingung in Ziffer A.8.b. des Smith & Nephew Angebots haben alle Mitglieder des Verwaltungsrates ihren Rücktritt erklärt und hat die Generalversammlung von InCentive vom 5. Juni 2003 auf Vorschlag von Smith & Nephew die Herren Pierre Chapatte, Paul Chambers und Dr. Pirmin Bischoff in den Verwaltungsrat von InCentive gewählt. Die Rücktritte der amtierenden Verwaltungsratsmitglieder und die Wahl der durch Smith & Nephew vorgeschlagenen Verwaltungsratsmitglieder erfolgte unter der Bedingung des Zustandekommens und auf den Zeitpunkt des Vollzugs des Smith & Nephew Angebots. Die amtierenden Verwaltungsratsmitglieder werden im Fall ihres Rücktritts keine Abgangsentschädigung erhalten. Für den Fall des Zustandekommens des Zimmer Angebots oder des Zimmer Angebots und des Smith & Nephew Angebots wird der Verwaltungsrat in Übereinstimmung mit der Bedingung in Ziffer 2.5(b) des Zimmer Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Vollzug des oder der Angebote eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen, an welcher über die Zusammensetzung des Verwaltungsrates zu beschliessen sein wird.

Herr René Braginsky ist auch Mitglied des Verwaltungsrates von Centerpulse. Sollten die Angebote von Smith & Nephew zustande kommen, wird Herr Braginsky voraussichtlich als Mitglied des Verwaltungsrates der kombinierten Smith & Nephew Gruppe amtieren. Für den Fall des Zustandekommens der Angebote von Zimmer ist ein solches Verwaltungsratsmandat nicht vorgesehen.

InCentive Asset Management AG, eine vollständig durch Herrn René Braginsky gehaltene und kontrollierte Gesellschaft mit Sitz in Zürich (der **«Asset Manager»**), verwaltet sowohl die InCentive in administrativen Belangen als auch deren Anlagen. Für Einzelheiten wird auf den Bericht des Verwaltungsrates zum Smith & Nephew Angebot vom 16. April 2003 verwiesen. Aufgrund der Verlängerung der Angebotsfrist wurden auch die bestehenden Asset Management Verträge verlängert, wie in Ziffer 4 beschrieben.

Mit Ausnahme der in Ziffer 4 dieses Berichts dargestellten Verträge ist sich der Verwaltungsrat keiner Vereinbarungen oder Arrangements seiner Mitglieder mit Smith & Nephew oder Zimmer oder mit Einheiten der Zurich Financial Services Group oder III Institutional Investors International Corp. bekannt.

Aufgrund der dieser Ziffer 3 und in Ziffer 4 dieses Berichts beschriebenen Interessenlage sind die Herren René Braginsky und Hans Kaiser bei der Beratung und Abstimmung im Zusammenhang mit der Beurteilung des InCentive Angebots von Zimmer und diesem Bericht in den Ausstand getreten. Die Herren Karl Otto Pöhl, Eric Stupp und Joel Mesznik bilden einen unabhängigen Ausschuss des Verwaltungsrates, der ohne Mitwirkung der in den Ausstand getretenen Verwaltungsratsmitglieder das Zimmer Angebot geprüft und diesen Bericht verabschiedet hat. Der unabhängige Ausschuss des Verwaltungsrates wird auch allfällige Änderungen der Angebote beurteilen und in entsprechenden Berichten zu Handen der Aktionäre Empfehlungen abgeben.

4. Absichten von Aktionären, die mehr als 5% der Stimmen von InCentive halten
Am 20. März 2003 haben Smith & Nephew Group und Smith & Nephew plc ein Tender Agreement (der **«Andienungsvertrag»**) mit den Hauptaktionären von InCentive (die **«Hauptaktionäre»**), nämlich «Zürich» Versicherungs-Gesellschaft (handelnd für sich selbst und für «Zürich» Lebensversicherungs-Gesellschaft und La Genevoise, Compagnie d'Assurance sur la Vie), haltend ca. 24.96%, III Institutional Investors International Corp., haltend ca. 20.87%, Herrn René Braginsky, haltend ca. 20%, und Herrn Hans Kaiser (handelnd für sich selbst und gewisse seiner Familienmitglieder), haltend ca. 11.02% des Aktienkapitals der InCentive, abgeschlossen. Für eine Zusammenfassung der Bestimmungen des Andienungsvertrages wird auf den Bericht des Verwaltungsrates zum Smith & Nephew Angebot vom 16. April 2003 verwiesen. Ebenfalls am 20. März 2003 haben InCentive und Smith & Nephew Group und Smith & Nephew plc ein Transaction Agreement (der **«Transaktionsvertrag»**) abgeschlossen, der ebenfalls bereits im Bericht des Verwaltungsrates vom 16. April 2003 zusammengefasst wurde.

In Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Andienungsvertrages haben die Hauptaktionäre das Smith & Nephew Angebot bereits angenommen. Die Hauptaktionäre haben dem Verwaltungsrat mitgeteilt, dass sie unter anderem aufgrund der in Ziffer 2 dieses Berichts aufgeführten Gründe zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht beabsichtigen, ihre Annahmeerklärungen in Bezug auf das Smith & Nephew Angebot zu widerrufen.

Herr René Braginsky ist der einzige Aktionär des Asset Managers. In einem Aufhebungsvertrag vom April 2003 haben sich der Asset Manager und InCentive, InCentive Investments (Jersey) Limited und BioCentive Ltd. auf die Bedingungen zur Beendigung der bestehenden Vermögensverwaltungsverträge (Asset Management Agreements) geeinigt, wie im Bericht des Verwaltungsrates zum Smith & Nephew Angebot vom 16. April 2003 näher ausgeführt. Die Veröffentlichung des Zimmer Angebots machte eine Änderung dieses Aufhebungsvertrages notwendig. Der Asset Manager, InCentive, InCentive Investments (Jersey) Limited und BioCentive Ltd. haben sich darauf geeinigt, dass die bestehenden Asset Management Verträge am Tag des Vollzugs des erfolgreichen InCentive Angebots enden. Für seine Dienstleistungen während der verlängerten Angebotsfrist hat der Asset Manager ab August 2003 Anspruch auf ein Honorar von CHF 750,000 pro Monat, was – gemessen am Net Asset Value der InCentive – knapp dem vertraglich ansonsten geschuldeten Honorar entspricht.

Neben den Hauptaktionären hat der Verwaltungsrat keine Kenntnis von Aktionären, welche mehr als 5% der Stimmen der InCentive halten.

Zug, 7. Juli 2003

Karl Otto Pöhl	Eric Stupp
Präsident	Mitglied

Der Bericht des Verwaltungsrates an die Aktionäre der InCentive Capital AG vom 16. April 2003, in welchem der Verwaltungsrat zum Smith & Nephew Angebot Stellung genommen hat, kann kostenlos zusammen mit dem Angebotsprospekt vom 25. April 2003 bei Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Zweigniederlassung Zürich, COFI, Sihlstrasse 20, Postfach, CH-8021 Zurich (Telefon +41-1-214-1331; Telefax +41-1-214-1339; E-Mail: cofi.zh.prospectus@lodh.com) bezogen werden.