

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

La situation étant encore susceptible d'évoluer, le conseil d'administration d'InCentive a décidé à l'unanimité de recommander aux actionnaires d'InCentive d'attendre avant de prendre une décision quant à une éventuelle acceptation de l'offre de Zimmer. Messieurs René Braginsky et Hans Kaiser se sont abstenus lors de la prise de cette décision pour les motifs exposés au chiffre 3 de ce rapport.

2. Motivation

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, divisée par le nombre d'actions InCentive en mains du public. Se fondant sur une attestation d'équité (*fairness opinion*) de KPMG Fides Peat du 10 avril 2003, le conseil d'administration d'InCentive a jugé l'offre de Smith & Nephew équitable et a, dans son rapport du 16 avril 2003, recommandé aux actionnaires d'accepter l'offre de Smith & Nephew.

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, divisée par le nombre d'actions InCentive en mains du public.

A l'heure actuelle, c'est-à-dire sur la base des cours de bourse et des rapports d'échange actuels, le prix offert par Zimmer est supérieur à celui offert par Smith & Nephew. Toutefois, Smith & Nephew a la possibilité de modifier les termes de son offre, et en particulier d'augmenter le prix offert. Selon la recommandation de la commission des OPA du 4 juillet 2003 dans la cause *Centerpulse SA et InCentive Capital SA* concernant le calendrier de la transaction, Smith & Nephew doit publier une éventuelle modification de son offre d'ici au 18 août 2003. Conformément aux dispositions légales applicables, le conseil d'administration réévaluera la situation après d'éventuelles modifications des différentes offres, et fera en temps utile une recommandation aux actionnaires dans un rapport. En outre, toutes les conditions de l'offre de Zimmer (ainsi que de l'offre de Smith & Nephew) ne sont pas encore réalisées, si bien que le succès de cette offre est encore incertain. Enfin, la période d'offre des offres de Zimmer et de Smith & Nephew s'étend jusqu'au 27 août 2003 au moins. Les actionnaires disposeront donc de suffisamment de temps pour prendre une décision en pleine connaissance des termes définitifs des différentes offres. Pour ces motifs, le conseil d'administration recommande d'attendre pour l'instant avant d'accepter l'une ou l'autre des offres concurrentes.

3. Conflits d'intérêts

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 été soumis à la condition que l'offre de Smith & Nephew aboutisse et déploieront leurs effets lors de l'exécution de cette offre. Les membres du conseil d'administration en exercice ne recevront aucune indemnité de départ à l'occasion de leur démission. En cas de succès de l'offre de Zimmer ou de l'offre de Zimmer et de l'offre de Smith & Nephew, le conseil d'administration convoquera une assemblée générale extraordinaire après l'exécution de l'offre ou des offres, conformément à la condition figurant à la section 2.5 (b) de l'offre de Zimmer, à l'occasion de laquelle la composition du conseil d'administration devra être décidée.

Monsieur René Braginsky est aussi membre du conseil d'administration de Centerpulse. Si l'offre de Smith & Nephew pour Centerpulse 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 SA, une société entièrement détenue et contrôlée par Monsieur René Braginsky et dont le siège est à Zurich (le «**gérant**»), 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. Compte tenu d'une prolongation de la période d'offre, les contrats de gestion actuellement en vigueur ont également été prolongés, comme indiqué au chiffre 4 ci-dessous.

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. La délégation indépendante du conseil d'administration examinera également d'éventuelles modifications des offres et présentera des recommandations dans des rapports correspondants aux actionnaires.

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

Le 20 mars 2003, Smith & Nephew Group et Smith & Nephew plc ont conclu un *Tender Agreement* (le «**contrat d'acceptation**») avec les principaux actionnaires d'InCentive (les «**principaux actionnaires**»), c'est-à-dire «Zurich» Compagnie d'Assurances (agissant pour elle-même et pour «Zurich» Compagnie d'Assurances sur la Vie et pour La Genevoise, Compagnie d'Assurances sur la Vie), qui détient environ 24.96% du capital d'InCentive, III Institutional Investors International Corp., qui détient environ 20.87% du capital d'InCentive, Monsieur René Braginsky, qui détient environ 20% du capital d'InCentive, et Monsieur Hans Kaiser (agissant pour lui-même et pour certains membres de sa famille), qui détient environ 11.02% du capital d'InCentive. Les termes du contrat d'acceptation sont résumés dans le rapport du conseil d'administration du 16 avril 2003 sur l'offre de Smith & Nephew, auquel il est ici renvoyé. Le 20 mars 2003 également, InCentive, Smith & Nephew Group et Smith & Nephew plc ont conclu un *Transaction Agreement* (le «**contrat de transaction**»), également résumé dans le rapport du conseil d'administration du 16 avril 2003.

Conformément aux termes du contrat d'acceptation, les principaux actionnaires ont déjà accepté l'offre de Smith & Nephew. Les principaux actionnaires ont informé le conseil d'administration que, en particulier pour les motifs mentionnés au chiffre 2 de ce rapport et au vu de la situation juridique incertaine concernant le caractère irrévocable de leur acceptation, ils n'envisagent pas pour l'heure de révoquer leur acceptation de l'offre de Smith & Nephew.

Monsieur René Braginsky est le seul actionnaire du gérant. Dans un contrat de résiliation d'avril 2003, le gérant, InCentive, InCentive Investments (Jersey) Limited et BioCentive Ltd. ont convenu des modalités de la résiliation des contrats de gestion (*Asset Management Agreements*) existants, comme cela a été exposé de façon détaillée dans le rapport du conseil d'administration du 16 avril 2003 relatif à l'offre de Smith & Nephew. La publication de l'offre de Zimmer a rendu une modification des termes de ce contrat de résiliation nécessaire. Le gérant, InCentive, InCentive Investments (Jersey) Limited et BioCentive Ltd. ont convenu que les contrats de gestion existants prendraient fin le jour de l'exécution de l'une des offres pour InCentive. Pour ses services pendant la période d'offre prolongée, et à compter du mois d'août 2003, le gérant peut prétendre à des honoraires de CHF 750,000 par mois, ce qui – au vu de la valeur nette d'actifs d'InCentive – correspond aux honoraires ordinairement payés par le passé.

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

Zoug, le 7 juillet 2003

Karl Otto Pöhl
Président

Eric Stupp
Membre