

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 beschlossen, den Aktionären von InCentive zu empfehlen, das Zimmer Angebot anzunehmen. Diese Empfehlung steht unter dem Vorbehalt, dass die zur Durchführung des Angebots notwendigen Zimmer Stammaktien geschaffen werden.

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. In seinem Bericht vom 16. April 2003 hat der Verwaltungsrat von InCentive das Smith & Nephew Angebot gestützt auf eine Fairness Opinion von KPMG Fides Peat als fair beurteilt.

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.

In seinem Bericht vom 9. Juli 2003 hat der Verwaltungsrat den Aktionären von InCentive empfohlen, mit der Annahme des einen oder anderen der konkurrierenden Angebote noch zuzuwarten, bis Klarheit darüber herrscht, ob Smith & Nephew ihr Angebot erhöht und die Bedingungen des Zimmer Angebots eingetreten sind. Am 6. August 2003 hat Smith & Nephew nunmehr öffentlich bekannt gegeben, auf eine Erhöhung ihres Angebots zu verzichten. Zudem ist ein grosser Teil der Bedingungen des Zimmer Angebots mittlerweile eingetreten. Allerdings hat Zimmer die ausserordentliche Generalversammlung, an welcher die Schaffung der zur Durchführung des Angebots notwendigen Zimmer Stammaktien beschlossen werden soll, mehrfach verschoben und noch nicht abgehalten. Der Verwaltungsrat geht davon aus, dass Zimmer in Übereinstimmung mit ihren Pflichten gemäss schweizerischem Übernahmerecht die Generalversammlung rechtzeitig – wie nunmehr angekündigt am 21. August 2003 – durchführen und die notwendigen Zimmer Stammaktien schaffen wird. Ferner geht der Verwaltungsrat davon aus, dass Zimmer das Angebot in Übereinstimmung mit der Empfehlung III der Übernahmekommission vom 2. Juli 2003 in Sachen *InCentive Capital AG* durchführen wird.

Auf Grundlage der gegenwärtigen Börsen- und Umtauschkurse liegt der durch Zimmer offerierte Angebotspreis deutlich über jenem von Smith & Nephew. Der Verwaltungsrat hat überdies KPMG Fides Peat damit beauftragt, in Bezug auf das Zimmer Angebot eine Fairness Opinion aus finanzieller Sicht abzugeben. In ihrer Fairness Opinion vom 14. August 2003 ist KPMG Fides Peat zum Schluss gelangt, dass das Zimmer Angebot gegenüber dem Smith & Nephew Angebot den höheren finanziellen Wert darstellt.

Aus diesen Gründen empfiehlt der Verwaltungsrat den Aktionären von InCentive die Annahme des Zimmer Angebots, unter dem Vorbehalt, dass Zimmer die zum Tausch angebotenen Stammaktien schafft. Bei diesem Beschluss des Verwaltungsrates sind die Herren René Braginsky und Hans Kaiser aufgrund der in Ziffer 3 und in Ziffer 4 dieses Berichts beschriebenen Interessenlage in den Ausstand getreten.

3. Mögliche 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 allerdings unter der Bedingung des Zustandekommens und auf den Zeitpunkt des Vollzugs des Smith & Nephew Angebots. Ferner sind die Herren Karl Otto Pöhl, René Braginsky, Hans Kaiser und Joel Mesznik für den Fall des Zustandekommens des Zimmer Angebots mit einem Annahmeverhältnis von über 80% aller ausstehenden InCentive Aktien aus dem Verwaltungsrat zurückgetreten. Das verbleibende Verwaltungsratsmitglied, Herr Eric Stupp, hat sich bereit erklärt, in Übereinstimmung mit der Bedingung in Ziffer 2.5(b) des Zimmer Angebots mit Zimmer einen Mandatsvertrag abzuschliessen. Falls das Zimmer Angebot zustande kommt, wird Herr Stupp als einziges Mitglied des Verwaltungsrates amtierend bis zu dem Zeitpunkt, da eine ausserordentliche Generalversammlung, die so rasch wie möglich nach dem Zustandekommen des Zimmer Angebots einberufen wird, über die neue Zusammensetzung des Verwaltungsrates beschlossen haben wird. Die zurücktretenden Verwaltungsratsmitglieder werden keine Abgangsentschädigung erhalten.

Herr René Braginsky ist auch ein Mitglied des Verwaltungsrates von Centerpulse. Sollten die Angebote von Smith & Nephew zustande kommen, würde Herr Braginsky voraussichtlich als Mitglied des Verwaltungsrates der kombinierten Smith & Nephew Gruppe amtierend. 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, 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.

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. bewusst.

Aufgrund der in 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.

4. Absichten von Aktionären, die mehr als 5% der Stimmen von InCentive halten

Die vier Hauptaktionäre von InCentive, die insgesamt ca. 77% der InCentive Aktien halten, haben dem Verwaltungsrat mitgeteilt, dass sie beabsichtigen, ihre bereits erfolgten Annahmeerklärungen in Bezug auf das Smith & Nephew Angebot zu widerrufen und das Zimmer Angebot anzunehmen.

InCentive und ihre vier Hauptaktionäre haben mit Smith & Nephew Verhandlungen aufgenommen über die Änderung des im Bericht des Verwaltungsrates vom 16. April 2003 sowie im Angebotsprospekt von Smith & Nephew vom 25. April 2003 dargestellten Andienungsvertrages und der Transaktionsvereinbarung vom 20. März 2003. Die Verhandlungen befinden sich in einem fortgeschrittenem Stadium. Ungeachtet dessen ist InCentive gemäss Ziffer 8.8.2 der Transaktionsvereinbarung vom 20. März 2003 verpflichtet, Smith & Nephew eine Break-up Fee in Höhe von CHF 4 Mio. zu bezahlen, falls Smith & Nephew bis zum Ende der Angebotsfrist nicht 80% der InCentive Aktien angedient werden oder das Zimmer Angebot erfolgreich ist. Um diesen Betrag, entsprechend knapp CHF 1.90 pro Aktie, wird sich der Angepasste Net Asset Value von InCentive am letzten Tag der Angebotsfrist unter dem Zimmer Angebot verringern, falls das Zimmer Angebot zustande kommt.

Betreffend die Vermögensverwaltungsverträge (Asset Management Agreements) zwischen InCentive und ihren Tochtergesellschaften einerseits und der InCentive Asset Management AG andererseits sowie die Bedingungen deren Beendigung wird auf die Berichte des Verwaltungsrates vom 16. April und 9. Juli 2003 verwiesen.

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

Zug, 14. August 2003

Karl Otto Pöhl
Präsident

Eric Stupp
Mitglied