

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 16. April 2003****Öffentliches Kauf- und Umtauschangebot der Smith & Nephew Group plc., London, an die Aktionäre der InCentive Capital AG, Zug**

A. Die InCentive Capital AG („InCentive“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Investmentgesellschaft mit Sitz in Zug. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 42'944'040 und ist eingeteilt in 2'147'202 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 20. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert. Die Statuten von InCentive enthalten eine Opting Out Klausel. Hauptaktionäre der InCentive sind die Zürich-Versicherungsgesellschaft mit einer Beteiligung von 24.96% am Kapital und der Stimmen an der Gesellschaft, die III Institutional Investors International Corp. (20.78%), Herr René Braginsky (20%) und die „Familie Hans Kaiser“ (bestehend aus Herrn Hans Kaiser sowie Frau Franca Schmidlin-Kaiser und Frau Marianne Kaiser), die 11.2% an InCentive hält.

B. Die Centerpulse AG („Centerpulse“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 355'984'200. Es ist eingeteilt in 11'866'140 Namenaktien zu je CHF 30 Nennwert. Die Aktien der Centerpulse sind an der SWX und, in der Form von American Depositary Receipts („ADRs“ bzw. „ADSs“ für American Depositary Shares), an der New York Stock Exchange kotiert.

C. Hauptvermögenswert der InCentive ist eine Beteiligung an Centerpulse im Umfang von (nach Ausübung und dem Verfall von Kaufoptionen) rund 19% des Kapitals und der Stimmrechte an der Gesellschaft. Die übrigen Vermögenswerte von InCentive bestehen grösstenteils aus liquiden Beteiligungen an kotierten Gesellschaften sowie einigen wenigen Private Equity („PE“) Engagements.

D. Die Smith & Nephew plc. („Smith & Nephew“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in London (Grossbritannien). Per 1. Januar 2003 betrug ihr genehmigtes Aktienkapital GBP 150'000'000 und ihr ausgegebenes Kapital GBP 113'614'997.49, eingeteilt in 929'577'252 „ordinary shares“ mit einem Nennwert von je 12 2/9 pence und 268'500 „preference shares“ mit einem Nennwert von je GBP 1. Die Aktien von Smith & Nephew sind an der London Stock Exchange und ebenfalls an der New York Stock Exchange (in der Form von ADRs) kotiert.

E. Die Anbieterin beabsichtigt, die Centerpulse im Rahmen eines öffentlichen Kaufangebots zu übernehmen. Da InCentive rund 19% des Kapitals und der Stimmrechte an Centerpulse hält wird die Anbieterin sowohl ein öffentliches Übernahmeangebot auf Centerpulse als auch ein Angebot auf InCentive unterbreiten (Doppelangebot). Am 20. März 2003 einigte sich die Anbieterin mit InCentive und mit deren Hauptaktionären (vgl. lit. A.) über die wesentlichen Konditionen der Übernahmetransaktionen (vgl. nachfolgend lit. I.).

F. Am 20. März 2003 veröffentlichte Smith & Nephew in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Centerpulse (vgl. zu diesem Angebot die heute Erlassene Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen *Centerpulse AG*). Am 22. März 2003 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem sie in mehreren Zeitungen in deutsch und französisch veröffentlicht wurde.

G. Gleichzeitig mit der Veröffentlichung des Angebots auf Centerpulse veröffentlichte Smith & Nephew in den elektronischen Medien auch die Voranmeldung eines öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien von InCentive. Am 22. März 2003 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung zum InCentive Angebot, indem sie in mehreren Zeitungen in deutsch und französisch veröffentlicht wurde.

H. Am 25. April 2003 wird Smith & Nephew in der Tagespresse und den elektronischen Medien das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot an die Aktionäre von Centerpulse veröffentlichen. Den Centerpulse Aktionären werden pro Namenaktie 25.15 Aktien der Smith & Nephew Group plc., London („Smith & Nephew Group“ bzw. ebenfalls Anbieterin) sowie eine Barzahlung von CHF 73.42 angeboten. Bei der Smith & Nephew Group handelt es sich um eine am 8. Januar 2002 gegründete Gesellschaft, welche als Holdinggesellschaft der bisherigen Smith & Nephew fungieren wird. Die Gesellschaft ist in Grossbritannien registriert und hat ihren Verwaltungssitz in der Schweiz. Ihre Aktien sollen an der London Stock Exchange sowie an der SWX kotiert werden.

I. Ebenfalls am 25. April 2003 wird Smith & Nephew in der Tagespresse und den elektronischen Medien das öffentliche Übernahmeangebot an die Aktionäre von InCentive veröffentlichen. Der Angebotspreis berechnet sich nach folgender Formel:

Angebotspreis = $a + b / c$, wobei

- a = die Gesamtzahl der Smith & Nephew Group Aktien und der gesamte Barbetrag, der im Rahmen des Centerpulse Angebots für die Centerpulse Aktien, die durch InCentive gehalten werden, zu zahlen wäre;
- b = der Angepasste Nettoinventarwert (positiv oder negativ) von InCentive, der auf den letzten Tag der Angebotsfrist des InCentive Angebots, aber ohne Berücksichtigung des Centerpulse Anteils und ohne die sich im Besitz von InCentive oder einer ihrer Tochtergesellschaften befindenden eigenen InCentive Aktien zu berechnen und durch InCentives Revisoren zu bestätigen ist;
- c = die Gesamtzahl ausstehender InCentive Aktien am letzten Tag der Angebotsfrist des InCentive Angebots abzüglich der an diesem Tag gehaltenen eigenen Aktien.

Das InCentive Angebot ist vor dem Hintergrund des parallel dazu laufenden Centerpulse Angebots zu betrachten. Hauptziel der Anbieterin ist die Übernahme von Centerpulse, eine wie die Anbieterin im Bereich der Medizinaltechnik (Orthopädie) tätige Unternehmung. Die Hauptaktionärin von Centerpulse, InCentive, ist eine Investmentgesellschaft. Diese soll zwar zugleich mittels Parallelofferte zu Centerpulse übernommen werden, allerdings ist die Anbieterin nur an der Centerpulse Beteiligung und nicht an den übrigen Investments von InCentive interessiert. Deshalb sollen im Vorfeld und während des Angebots auf InCentive deren übrigen Beteiligungen vollständig veräussert werden, so dass das Vermögen der Gesellschaft spätestens am Ende der Angebotsfrist nur noch aus der Beteiligung an Centerpulse und liquiden Mitteln bestehen wird. Die Incentive Aktionäre erhalten folglich gemäss der oben erwähnte Formel für die Centerpulse Beteiligung ihrer Gesellschaft die

gleiche Entschädigung wie die übrigen Centerpulse Aktionäre, nämlich pro Centerpulse Aktie 25.15 Smith & Nephew Group Aktien sowie eine Barabgeltung von CHF 73.42. Für die übrigen, bis am Ende der Angebotsfrist vollständig veräusserten Beteiligungen der InCentive werden sie entsprechend dem dazumaligen Net Asset Value („NAV“) dieser Vermögenswerte (welche aus liquiden Mitteln bestehen werden), entschädigt.

J. Smith & Nephew wird zudem am 25. April 2003 in den USA für die dort residierenden Inhaber von Centerpulse-ADRs (US-Holders) ein den US-amerikanischen Bestimmungen entsprechendes Übernahmeangebot veröffentlichen.

K. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats von InCentive wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

L. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats von Centerpulse wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

M. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident) sowie Frau Anne Héritier Lachat und Herrn Thierry de Marignac gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

1.1 Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt gemäss Praxis der Übernahmekommission die blosser Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine *Veröffentlichung* der vollständigen Voranmeldung zu erfolgen.

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 20. März 2003 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innert drei Börsentagen am 22. März 2003. Somit entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 20. März 2003.

2. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

Die Statuten von InCentive enthalten eine Opting Out Klausel. Aus diesem Grund kommen im vorliegenden Fall die Regeln über den Mindestpreis nicht zur Anwendung, obwohl Smith & Nephew durch ihr Angebot den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an InCentive überschreiten wird (vgl. Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK).

3. Transparenz des Angebotspreises

3.1 Der Preis pro InCentive Aktie wird gemäss der in lit. I beschriebenen Formel berechnet. Diese Darstellung des Preises ist klar und nachvollziehbar. Der den InCentive Aktionären gebotene Preis pro Inhaberaktie setzt sich, wie ausgeführt, aus zwei Komponenten zusammen. Einerseits erhalten die Aktionäre für die Beteiligung, die InCentive an Centerpulse hält, die gleiche Abgeltung wie die übrigen Centerpulse Aktionäre, d.h. pro Centerpulse Aktie eine Barabgeltung von CHF 73.42 sowie 25.15 Aktien der Smith & Nephew Group. Für den restlichen Teil des InCentive Portfolios erhalten sie den Wert des NAV im Zeitpunkt des letzten Tages der Angebotsfrist, wobei dazumal bis auf die Beteiligung an Centerpulse sämtliche Vermögenswerte veräussert sein werden.

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission bei Angeboten für Investmentgesellschaften ist ein solches Vorgehen, d.h. die Zahlung des NAV am letzten Tag der Angebotsfrist, grundsätzlich zulässig (vgl. Empfehlung vom 13. Juli 2001 in Sachen *Altin AG*, E. 2.2; Empfehlung in Sachen *Sopafin* vom 24. Januar 2002, E. 4.3 und E. 5).

3.2 Als Besonderheit ist im vorliegenden Fall zu beachten, dass InCentive bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Voranmeldung bis auf die Centerpulse Aktien bereits den Grossteil aller liquiden Vermögenswerte veräussert hat, womit das Portfolio im heutigen Zeitpunkt im wesentlichen noch aus der Beteiligung an Centerpulse, liquiden Mitteln und einigen wenigen PE Engagements besteht. Die Veräusserung der PE Positionen soll in einem Auktionsverfahren erfolgen. Auf Wunsch eines Hauptaktionärs von InCentive, der Zürich Versicherungsgesellschaft, sollen die PE Investments für den Fall, dass sie nicht für mindestens CHF 4 Mio. verkauft werden können, von Herrn Braginsky, einen weiteren Hauptaktionär von InCentive, zu diesem Preis erworben werden.

Es versteht sich von selbst, dass der Verkauf der PE Positionen von InCentive zu den für die Gesellschaft bestmöglichen Konditionen erfolgen muss. Aus diesem Grund hat die Prüfstelle den Verkaufsprozess hinsichtlich dieser InCentive Beteiligungen zu begleiten und sicherzustellen, dass ernsthafte Anstrengungen zum Verkauf der Investments unternommen werden und diese nicht unter Wert verkauft werden. Letzteres gilt insbesondere bei einem Verkauf an einen der Hauptaktionäre. Nach der Veräusserung der PE Positionen hat die Prüfstelle der Übernahmekommission einen kurzen Bericht über den Verkauf zu erstatten.

4. Best Price Rule

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis bzw. dem Wert des Angebots liegenden Preis erwerben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 7. April 2000, E. 8). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflagen eingehalten wurden (Art. 27 UEV-UEK).

5. Handeln in gemeinsamer Absprache

Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK gilt für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handelnde Personen Art. 15 Absätze 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.

Gemäss Praxis der Übernahmekommission handeln Anbieter und Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache, wenn sie sich hinsichtlich des Unterbreitens und über die Bedingungen eines öffentli-

chen Kauf- bzw. Umtauschangebots geeinigt haben (vgl. Empfehlung in Sachen *Tag Heuer International SA* vom 7. Oktober 1999, E. 3).

Im vorliegenden Fall haben sich die Anbieterin und InCentive und deren Hauptaktionäre (sowie die zweite Zielgesellschaft Centerpulse) in Bezug auf die Unterbreitung sowie die Konditionen und die Abwicklung des Angebots geeinigt (vgl. zu den in gemeinsamer Absprache handelnden Personen Lit. B., Ziff. 2 des InCentive Angebotsprospekts). Diese Personen und alle weiteren allenfalls durch sie kontrollierten Gesellschaften handeln folglich im Hinblick auf das vorliegende Übernahmeangebot in gemeinsamer Absprache und haben den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen.

6. Bedingungen

Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt der Anbieter selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt dem Anbieter, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde. Falls der Anbieter aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt leisten muss, hat er alle ihm zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden. Diejenigen Bedingungen, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten, benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK). Dieses wird unter der Voraussetzung gegeben, dass dem Anbieter aus der Resolutivbedingung deutliche Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung in Sachen *Sulzer* vom 11. April 2001, E. 8.2). Das vorliegende Angebot ist an die folgenden aufschiebenden Bedingungen geknüpft.

6.1 Bedingung a des Angebotsprospekts sieht vor, dass alle Bedingungen des Centerpulse Angebots erfüllt sind oder die Anbieterin darauf verzichtet hat.

Vor dem Hintergrund des vorliegenden Doppelangebots auf Centerpulse und InCentive ist die Bedingung nicht zu beanstanden. Es versteht sich von selbst, dass das Angebot auf InCentive, mit dem in erster Linie deren Beteiligung an Centerpulse erworben werden soll, vom Zustandekommen des Centerpulse Angebots abhängt. Die Bedingung ist folglich zulässig.

6.2 Bedingung b des Angebots sieht vor, dass die Generalversammlung der InCentive den Rücktritt aller amtierenden Verwaltungsräte entgegengenommen bzw. diese zum Rücktritt aufgefordert und durch die Anbieterin vorgeschlagene Personen als neue Mitglieder in den Verwaltungsrat gewählt hat, unter der Bedingung der Erfüllung aller Bedingungen dieses Angebots bzw. des Verzichts darauf durch Smith & Nephew. Weiter sieht die Bedingung b vor, dass die Generalversammlung von InCentive den Transaktionen gemäss dem InCentive Transaction Agreement zugestimmt hat.

Die Hauptaktionäre von InCentive, welche über 75% an der Gesellschaft halten, haben sich im sog. InCentive Tender Agreement gegenüber der Anbieterin verpflichtet, ihre Stimmrechte im Hinblick auf den Eintritt der Bedingung b des InCentive Angebots auszuüben. Auch hat sich die Anbieterin von InCentive u.a. die Zusicherung geben lassen, dass während der Angebotsfrist eine Generalversammlung stattfindet. Die Anbieterin hat die ihr zumutbaren Massnahmen ergriffen, um das Eintreten der Bedingung zu ermöglichen. Die Bedingung ist folglich zulässig.

6.3 Bedingung c sieht vor, dass innerhalb der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist mindestens 80% der ausstehenden InCentive Aktien angedient wurden.

Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die gesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es nur noch im Belieben der Anbieterin stehen, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch noch zustande kommen zu lassen. Die Bedingung würde so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 erster Satz UEV-UEK.

Im vorliegenden Fall haben sich die vier InCentive Hauptaktionäre, die zusammen mehr als 75% an InCentive halten, gegenüber der Anbieterin zur Annahme des Angebots verpflichtet. Das Erreichen der gesetzten Schwelle ist folglich realistisch und die Bedingung zulässig.

6.4 Bedingung d sieht vor, dass weder ein Gericht noch eine Aufsichtsbehörde eine Entscheidung oder Verfügung erlassen haben, die das InCentive Angebot oder dessen Vollzug verbietet oder für rechtswidrig erklärt.

Die Bedingung ist nicht im Einflussbereich der Anbieterin und folglich nach Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK zulässig.

6.5 Bedingung e sieht vor, dass weder InCentive noch eine ihrer Tochtergesellschaften von ihr oder einer Tochtergesellschaft gehaltene Centerpulse Aktien verkauft oder zu verkaufen vereinbart haben (inklusive der Annahme eines Angebots) und weder InCentive noch eine ihrer Tochtergesellschaften zu einem Verkauf – abgesehen von Übertragungen innerhalb der InCentive Gruppe – auch nicht verpflichtet sind.

Die Bedingung ist nicht im Einflussbereich der Anbieterin. Zudem ist festzuhalten, dass sich InCentive gegenüber der Anbieterin im sog. InCentive Transaction Agreement verpflichtet hat, grundsätzlich keine Centerpulse Aktien zu veräussern.

Die Bedingung e ist somit nach Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK zulässig.

6.6 Bedingung f sieht vor, dass bis zum Ende der Angebotsfrist gegen InCentive keine Klagen eingereicht wurden, deren Streitwert insgesamt CHF 34 Mio. übersteigen, die nicht vor dem Datum der Voranmeldung offengelegt worden sind und die weder versichert noch in der konsolidierten Bilanz von InCentive durch entsprechende Rückstellungen berücksichtigt wurden.

Die Übernahmekommission hat solche Bedingungen (material adverse change clause) in ihrer Praxis stets zugelassen, wenn die vom Anbieter genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten einen gewissen minimalen Umfang überstiegen (vgl. Empfehlung in Sachen *Stratec Holding* vom 26. März 1999, E. 3; Empfehlung in Sachen *Disetronic* vom 19. März 2003, E. 6.2.1). Hintergrund dieser Praxis ist es zu vermeiden, dass der Anbieter aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende negative Ereignis zum Anlass nehmen kann, von seinem Angebot Abstand zu nehmen – womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde. Der im vorliegenden Fall genannte Streitwert von CHF 34 Mio. entspricht knapp 5% des NAV von InCentive per 31. Dezember 2002. Eine derartige Einbusse auf dem NAV ist als wesentlich einzustufen, und folglich ist die Bedingung f zulässig.

Gestützt auf diese Erwägungen wird die Übernahmekommission künftig solche Bedingungen grundsätzlich zulassen, wenn sie auf Stufe Nettovermögen der Zielgesellschaft eine Einbusse/Kosten von mindestens 5% betreffen.

6.7 Die Bedingung g sieht vor, dass die Generalversammlung der Smith & Nephew die notwendigen Beschlüsse gefasst hat, um im Rahmen des englischen Court Scheme zu bewirken, dass die

Schmith & Nephew zur 100%igen Tochtergesellschaft der Smith & Nephew p.lc wird und dieses englische Court Scheme wirksam geworden ist.

Hintergrund dieser Bedingung ist Folgender: Die Smith & Nephew Group soll die neue Holdinggesellschaft der Smith & Nephew werden. Die bisherigen Aktien von Smith & Nephew werden nach englischem Recht im Rahmen eines gerichtlichen Verfahrens annulliert und durch neu auszugebende Aktien der Smith & Nephew Group ersetzt werden. Im Hinblick auf das Verfahren hat die Generalversammlung der Anbieterin vorgängig entsprechende Beschlüsse zu fassen.

Die Bedingung erfüllt die Anforderungen von Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK.

7. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

7.1 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Im Bericht ist offen zu legen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie gross diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, E. 5.3).

Der InCentive Prospekt genügt diesen Anforderungen.

7.2 Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat in einem öffentlichen Kaufangebot die Interessen aller Inhaber von Beteiligungspapieren zu vertreten (vgl. Empfehlung in Sachen *Loeb Holding AG* vom 15. Mai 2000, E. 1). Sein Bericht muss alle Informationen enthalten, die es dem Empfänger des Angebots erlauben, seinen Entscheid in Kenntnis der Sachlage zu treffen. Der Bericht kann empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen, er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebots darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben (Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK).

Der Verwaltungsrat von InCentive empfiehlt seinen Aktionären die Annahme des Angebots. Er führt im wesentlichen aus, dass sich die beiden zusammenzuführenden Gesellschaften Centerpulse und Smith & Nephew sowohl in Bezug auf ihre geographischen Marktanteile als auch in Bezug auf ihre Produkteportfolios ergänzen würden. Die InCentive Aktionäre hätten aufgrund der gewählten Struktur des Doppelangebots auf Centerpulse und InCentive die Möglichkeit, ihre Aktien zum NAV anzudienen, ohne dabei einen Discount in Kauf zu nehmen, wie dies beim Börsenkurs der InCentive Aktie der Fall sei.

7.3 Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK Rechenschaft über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken.

Im vorliegenden Fall ist augenscheinlich, dass Mitglieder des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft in einem Interessenkonflikt stehen. Herr René Braginsky hält 20% an InCentive, er ist auch Mitglied des Verwaltungsrats von Centerpulse und wird künftig im Verwaltungsrat der Anbieterin Einsitz nehmen. Als Grossaktionär von InCentive hat er sich zudem dazu verpflichtet, sein Aktienpaket im Rahmen des Angebots von Smith & Nephew anzudienen. Ebenfalls zur Andienung seines Aktienpakets an InCentive (im Umfang von 11.02%) hat sich ein weiteres Verwaltungsratsmitglied, Herr Hans Kaiser. Aufgrund dieser Interessenkonflikte sind die Herren Braginsky und Kaiser bei

der Beurteilung des Kaufangebots von Smith & Nephew durch den Verwaltungsrat sowie bei der Beschlussfassung hinsichtlich des vorliegenden Berichts in den Ausstand getreten.

Im Rahmen seiner Beurteilung hat der Verwaltungsrat von InCentive die Revisions- und Beratungsgesellschaft KPMG damit beauftragt, eine sog. „Fairness Opinion“ zum Angebotspreis abzugeben.

Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft auf eine unabhängige Bewertung eines Dritten, um seine Stellungnahme zum Angebot zu rechtfertigen, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Diese Bedingungen sind i.c. erfüllt. Die Fairness Opinion der KPMG liegt dem Angebotsprospekt bei. Zudem sind die Elemente sowie die Methoden der Berechnung, die KPMG zum Schluss führen, das Angebot von Smith & Nephew sei aus finanzieller Sicht fair und angemessen, offengelegt. Damit ist die Fairness Opinion im Sinne von Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet.

8. Befreiung von der Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da Smith & Nephew diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

9. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 25. April 2003, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

10. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf sämtliche ausstehenden InCentive Inhaberaktien. Zur Berechnung der Gebühr wird im vorliegenden Fall auf den Zeitpunkt des NAV per 21. März 2003, dem Tag nach Veröffentlichung des Angebots, abgestellt. Nach Angaben der Prüfstelle beträgt der NAV ohne die Centerpulse Beteiligung per diesem Datum CHF 741 Mio. Davon fallen CHF 470 Mio. auf die Beteiligung an Centerpulse (Aktien und Optionen). Dieser Betrag ist für die Berechnung der Gebühr für das InCentive Angebot vom massgebenden NAV abzuziehen, da bereits in der Gebühr des Centerpulse Angebots enthalten. Folglich ist die Gebühr basierend auf einem Wert von CHF 271 Mio. zu berechnen, womit die Gebühr nach Art. 62 Abs. 2 lit. a und b UEV-UEK CHF 114'200 beträgt. Da die beiden Angebote auf InCentive und Centerpulse eng miteinander verknüpft sind, rechtfertigt sich eine Reduktion der Gebühr um 25%. Folglich beträgt die Gebühr für das vorliegende Angebot CHF 85'500.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot der Smith & Nephew Group plc., London, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am 25. April 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Smith & Nephew beträgt CHF 85'500.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Smith & Nephew Group plc. und InCentive AG (je durch ihren Vertreter)
- die EBK.